

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI PASAR MODAL  
SYARIAH DENGAN PASAR MODAL**

(Studi Komperatif pada Perusahaan yang Terdaftar di JII dan LQ 45  
Periode 2014-2018)

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)  
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh  
**Dini Yulian**  
NPM. 1551020142

**Jurusan : Perbankan Syariah**

Pembimbing I : Any Eliza, S.E., M.Ak  
Pembimbing II : Ulul Azmi Mustofa, S.E.I., M.S.I



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN  
LAMPUNG  
1440 H / 2019 M**

## ABSTRAK

Pasar modal secara umum dapat diidentikkan dengan sebuah tempat dimana Modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (investor) dengan orang yang membutuhkan modal (issuer) untuk mengembangkan investasi. Dalam undang-undang no. 8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting yang ikut membangun perekonomian nasional, terbukti dengan banyaknya industri dan perusahaan yang menggunakan insitusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangan. Secara factual, pasar modal telah menjadi financial nerve center (sarat finansial dunia). Pasar modal di Indonesia terdiri dari pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Walaupun termasuk baru, pasar modal syariah sudah berkembang cukup signifikan dan mulai dilirik oleh para investor baik yang ingin berinvestasi secara syariah maupun yang percaya akan pertumbuhan saham syariah di masa yang akan datang.

Rumusan penelitian ini apakah ada perbedaan yang signifikan kinerja investasi antara pasar modal syariah dengan pasar modal? Dan Bagaimana Prospektif Islam terhadap investasi saham pada pasar modal? Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang signifikan kinerja investasi pada pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018 dan Bagaimana prospektif Ekonomi Islam terhadap investasi saham pada pasar modal.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan diperoleh dari website BEI. Teknik analisis data untuk membandingkan dalam penelitian ini digunakan adalah uji statistik dengan independent samples t-test dan uji beda dua rata-rata dan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Dengan metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu Jakarta Islamic Indeks (JII) dan LQ45 yang terdapat Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini diperoleh 14 data perusahaan yang tetap pada JII dan 30 data perusahaan tetap pada LQ45. Jadi untuk keseluruhan sampel data yang diperoleh untuk penelitian ini yaitu 44 data laporan keuangan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal berdasarkan nilai ROA, ROE, PER dan PBV. Pada pengujian hipotesis  $H_1, H_4$  dinyatakan ditolak artinya tidak ada perbedaan yang signifikan. Sedangkan Dimana pasar modal syariah yang diwakilkan oleh indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) mampu bersaing dengan pasar modal yang diwakilkan indeks LQ45. Investasi dalam perspektif Ekonomi Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dapat berinvestasi hartanya yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Kehidupan sosial ekonomi Islam, termasuk investasi, tidak dapat dilepaskan dari prinsip syariah. Dengan ini Para investor dapat memutuskan investasi pada pasar modal syariah maupun pasar modal karena pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia yang sangat signifikan.

**Kata Kunci: Kinerja Investasi, Saham Syariah, Saham Konvensional, JII, LQ45**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721)703260*

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI  
PADA PASAR MODAL SYARIAH DENGAN PASAR  
MODAL (Studi Komperatif pada perusahaan yang  
terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018)**

**Nama Mahasiswa : Dini Yulian  
NPM : 1551020142  
Program Studi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

**Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.**

**Pembimbing I**

**Any Eliza, S.E., M.Ak.  
NIP.19830152006042004**

**Pembimbing II**

**Ulul Azmi Mustofa, S.E.I., M.S.I  
NIP. -**

**Ketua Jurusan  
Perbankan Syariah**

**Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A  
NIP.198208082011011001**





**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721)703260**

**PENGESAHAN**

**Skripsi dengan judul ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI  
PASAR MODAL SYARIAH DENGAN PASAR MODAL (Studi Komperatif  
Pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018) disusun  
oleh Dini Yulian NPM : 1551020142 Jurusan Perbankan Syariah, telah  
diujikan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden  
Intan Lampung pada Hari/Tanggal: Jum'at, 01 November 2019**

**TIM MUNAQSAH**

**Ketua Sidang : Dr.Ahmad Isnaeni, M.A.**

**Penguji 1 : Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A**

**Penguji 2 : Any Eliza, S.E., M.A.K**

**Sekretaris : M. Yusuf Bachtiar, M.E.**

**Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I  
NIP. 19580824 198903 1003**



## MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُلُوا مِن طَيِّبَاتِ مَا رَزَقْنَاكُمْ وَاشْكُرُوا لِلَّهِ إِن كُنتُمْ إِيَّاهُ

تَعْبُدُونَ ﴿١٧٢﴾

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, makanlah di antara rezki yang baik-baik yang kami berikan kepadamu dan bersyukurlah kepada Allah, jika benar-benar kepada-Nya kamu menyembah.* (Q.S. Al- Baqarah: 172)<sup>1</sup>



---

<sup>1</sup> Ustadz H. Endang Hendra, LC., Alqur'an Cordoba alquran dan terjemahan surat al-baqarah:172.h.26.

## PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT dan dari hati yang terdalam, skripsi ini penulis persembahkan kepada :

1. Kedua orang tuaku, Ibu Amida dan Ahmadun yang sangat aku hormati, aku sayangi dan sangat aku cintai, selalu menguatkanmu dengan sepenuh hati, merawatmu, memotivasiku dengan nasehat-nasehat yang luar biasa dan selalu mendoakanmu agar terus berada di jalanNya. Semoga selalu berada dalam lindungan Allah SWT dan mendapatkan keberkahan baik di dunia maupun di akhirat.
2. Adik-adikmu tersayang Bella Sevira dan Lintang Anaya Putri, terima kasih atas doanya serta dukungan yang begitu berharga bagi hidupku.
3. Kakek dan Nenekku , Alm.Bajuri , Casem terima kasih atas doa serta dukungan,sudah menjadi orang tua kedua yang begitu berharga bagi hidupku.
4. Kepada pamanku Suwandi, A.md., dan tanteku ulkiya tisa dia, Yulika Sari A.md telah menjadi penyemangatku yang begitu berharga bagi hidupku.
5. Kepada sahabat-sahabatku Siti farizka Dwi Ananda, Febby Ferinda, Suci Setyawati, Frisca Oktari, Silfiya Magda Tiari, penghuni kost Azizah 2 terimakasih untuk doa, semangat, dan dukungannya.
6. Kepada sahabat-sahabat Perbankan Syariah A Angkatan 2015
7. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung, yang telah memberikan pengalaman yang sangat berharga untuk membuka pintu dunia kehidupan.

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dianugerahi nama Dini Yulian oleh Ibu dan Bapakku tercinta yang merupakan anak pertama dari dua bersaudara. Dilahirkan pada tanggal 27 Juli 1997 di Yukum Jaya. Riwayat pendidikan penulis adalah sebagai berikut :

1. Pendidikan pertama di SDN 2 Yukum Jaya dan diselesaikan pada tahun 2009.
2. Pada tahun 2009 penulis melanjutkan pendidikan di MTS Negeri Poncowati dan diselesaikan pada tahun 2012.
3. Pada tahun 2012 penulis melanjutkan pendidikan di SMK Negeri 1 Terbanggi Besar dan diselesaikan pada tahun 2015.
4. Pada tahun yang sama 2015 penulis melanjutkan pendidikan di Perguruan Tinggi Negeri Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Perbankan Syariah.

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan karunianya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan, dan petunjuk, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Pasar Modal Syariah dan Pasar Modal (Studi Komperatif Pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018)”.

Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat dan pengikut-pengikutnya yang setia. Skripsi ini ditulis untuk menyelesaikan studi di jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E).

Atas bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi, tak lupa dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penyusun menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
2. Dr. Erike Anggraini, M.E.Sy selaku ketua jurusan Perbankan Syariah yang senantiasa sabar dalam memberikan arahan serta motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Any Eliza, S.E.,M.Ak. selaku pembimbing akademik I yang telah mengarahkan penulis sehingga penulisan skripsi ini selesai, semoga ilmu dan pengetahuan yang disampaikan mendapatkan barokah dari Allah SWT.



4. Ulul Azmi Mustofa, S.E.I., M.S.I selaku pembimbing akademik II yang telah mengarahkan penulis sehingga penulisan skripsi ini selesai, semoga ilmu dan pengetahuan yang disampaikan mendapatkan barokah dari Allah SWT.
5. Segenap Dosen Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama di bangku perkuliahan.
6. Bapak/Ibu Civitas Akademik Fakultas Perbankan Syariah UIN Raden Intan Lampung.
7. Seluruh Staf Pegawai Perpustakaan yang telah memberikan pinjaman buku kepada penulis.
8. Sahabat seperjuangan Perbankan Syariah 2015 khususnya Perbankan kelas A, yang selalu bersama dalam proses belajar, berjuang bersama menghadapi proses perkuliahan, UTS dan UAS hingga proses penulisan skripsi ini.
9. Dan semua pihak yang telah membantu dalam penulisan yang tidak dapat disebutkan satu persatu, semoga kita selalu terikat dalam ukhkuwah islamiyah.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna, akan tetapi diharapkan dapat memberikan manfaat keilmuan yang berarti dalam bidang Ekonomi Islam.

Bandar Lampung,  
Penulis,

**Dini Yulian**  
**1551020142**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ii</b>
<b>PERSETUJUAN PEMBIMBING .....</b>	<b>iii</b>
<b>PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>

## BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul .....	1
B. Alasan Memilih Judul .....	3
C. Latar Belakang .....	4
D. Batasan Masalah .....	10
E. Rumusan Masalah .....	10
F. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	11

## BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori .....	12
1. Teori Sinyal (Signalling Theory) .....	12
2. Pasar Modal .....	12
a. Pengertian Pasar Modal .....	14
b. Fungsi Pasar Modal.....	15
c. Manfaat Pasar Modal .....	16
d. Instrumen Pasar Modal .....	17
3. Pasar Modal Syariah .....	19
a. Pengertian Pasar Modal Syariah .....	19
b. Prinsip Pasar Modal Syariah .....	19
c. Produk-Produk Pasar Modal Syariah .....	21
d. Pertimbangan Dalil Hukum Islam Pada Pasar Modal Syariah .....	22



4. Investasi di Pasar Modal .....	24
a. Pengertian Investasi .....	24
b. Penilaian Investasi .....	
c. Jenis-jenis Investasi .....	26
d. Investasi Syariah .....	26
e. Perbedaan Pasar Modal & Pasar Modal Syariah.....	29
5. Saham.....	30
a. Pengertian Saham.....	30
b. Penilaian Saham.....	31
c. Saham Syariah.....	33
d. Perbedaan Saham & Saham Syariah.....	33
e. Indeks Saham.....	34
6. Laporan Keuangan .....	40
a. Pengertian laporan keuangan .....	40
b. Pengguna dan Tujuan Laporan Keuangan .....	41
7. Rasio Keuangan .....	42
B. Tinjauan Pustaka .....	44
C. Kerangka Pemikiran.....	47
D. Hipotesis Penelitian .....	48

### **BAB III METODE DAN PENELITIAN**

A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	52
B. Jenis Dan Sumber Data .....	52
C. Metode Pengumpulan Data .....	52
1. Dokumentasi .....	52
2. Study Pustaka.....	53
D. Populasi Dan Sampel .....	53
1. Populasi.....	53
2. Sampel.....	54
E. Definsi Operasional Variabel .....	56
F. Teknik Analisis Data .....	56

## **BAB IV HASIL ANALISIS DATA**

A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	59
1. Bursa Efek Indonesia .....	59
a. Pengertian Bursa Efek Indonesia .....	59
b. Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	60
c. Manfaat Bursa Efek Indonesia .....	61
2. Jakarta Islamic Indeks (JII) .....	61
a. Sejarah Jakarta Islamic Indeks .....	61
b. Tujuan dibentuknya Jakarta Islamic Indeks (JII) .....	62
c. Kriteria Emiten Jakarta Islamic Indeks (JII) .....	63
d. Kriteria Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) .....	63
3. Indeks LQ45 .....	64
a. Kriteria Pemilihan Saham .....	65
b. Evaluasi Indeks Dan Pemilihan Saham .....	66
c. Komisi Penasehat .....	66
d. Hari Dasar Indeks LQ45 .....	66
B. Analisis Data .....	67
1. Uji Normalitas .....	67
2. Analisis deskriptif atau comparing means variabel penelitian kinerja investasi perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018 .....	68
C. Pengujian Hipotesis .....	70
D. Pembahasan Hasil Penelitian .....	73

## **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	80
B. Saran .....	81

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Skema Kerangka Pikir .....	47
-------------------------------------	----



## **DAFTAR LAMPIRAN**

1. Tabulasi Data LQ45 2014-2018
2. Tabulasi Data JII 2014-2018
3. Financial Data dan Ratio (BEI) 2014-2018
4. Kartu Konsultasi Skripsi
5. Hasil Uji Nomalitas Man Whitney
6. Hasil Uji Group Statitik
7. Hasil Uji Independent T-Test





## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Perkembangan Kapitalisasi Pasar 2014-2018 .....	9
Tabel 2	Prinsip Pasar Modal Syariah .....	20
Tabel 3	Data Jumlah Sampel Perusahaan Tetap yang Terdaftar di JII 2014-2018 .....	55
Tabel 4	Data Jumlah Sampel Perusahaan Tetap yang Terdaftar di LQ45 2014-2018 .....	55
Tabel 5	Uji Normalitas .....	67
Tabel 6	Deskriptive Statistik Comperating .....	68
Tabel 7	Uji Independent Sampel T-Test .....	70
Tabel 8	Hasil Komparasi Kinerja Investasi JII dan LQ452014-2018 .....	73
Tabel 9	Data Jumlah Sampel Perusahaan Tetap yang Terdaftar di JII 2014-2018 .....	79



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Penegasan Judul**

Sebagai kerangka awal sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca yang tertuang dalam penegasan judul. Oleh karena itu diperlukan adanya pembatasan arti kalimat dalam skripsi ini, dengan harapan memperoleh gambaran yang akan dilakukan ini berjudul : **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA INVESTASI PASAR MODAL SYARIAH DENGAN PASAR MODAL ( STUDY KOMPERATIF PADA JII DAN LQ 45 PERIODE 2014-2018)”**. Adapun beberapa istilah yang perlu penulis uraikan yaitu sebagai berikut:

1. Analisis adalah aktivitas yang memuat sejumlah kegiatan seperti menguraikan, membedakan, memilah sesuatu untuk digolongkan dan dikelompokkan kembali menurut kriteria tertentu kemudian dicari kaitannya dan ditafsirkan maknanya. Dalam pengertian yang lain, analisis adalah sikap atau perhatian terhadap sesuatu (benda,fakta,fenomena) sampai mampu menguraikan menjadi bagian, serta mengenal kaitan antar bagian dalam keseluruhan.

Analisis dapat juga diartikan sebagai kemampuan memecahkan atau menguraikan suatu materi atau informasi menjadi komponen-komponen yang lebih kecil sehingga lebih mudah dipahami.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Pengertian analisis”(on-line),diakses di:<http://pengertianahli.com/2014/08/pengertian-analisis-apa-itu-analisis.htm> pada tanggal 22 febuari 2018 pukul 08.32

2. Perbandingan adalah membandingkan dua nilai atau lebih dari suatu besaran yang sejenis dan dinyatakan dengan cara yang sederhana.<sup>2</sup>
3. Kinerja adalah hasil atau tingkat keberhasilan seseorang secara keseluruhan selama periode tertentu di dalam melaksanakan tugas dibandingkan dengan berbagai kemungkinan, seperti standar hasil kerja, target atau sasaran atau kriteria yang telah ditentukan terlebih dahulu dan telah disepakati bersama.<sup>3</sup>
4. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana tau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datangdari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden.<sup>4</sup>
5. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang sesuai dengan syariah islam atau dengan kata lain instrumen yang digunakan berdasarkan pada prinsip syariah dan mekanisme yang digunakan juga tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>5</sup>
6. Pasar modal konvensional adalah tempat bertemunya dan pembeli instrumen keuangan yang berjangka panjang.<sup>6</sup>

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dijelaskan bahwa maksud dalam pembahasan skripsi ini adalah bagaimana perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional study komperatif pada JII dan LQ 45.

---

<sup>2</sup> Pengertian perbandingan” (on-line),diakses di:<http://pengertian-perbandingan.com>. Pada tanggal 02 april 2019 pkuul 21.37

<sup>3</sup> Prawirosemtoro, *Manajemen Sumber Daya Manusia* (2010), h.170.

<sup>4</sup> Tandelilin,Enduardus, *Portofolio Dan Investasi* (Jogyakarta: Kanisius, 2010), h. 47.

<sup>5</sup> Nurul Huda,Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2007), h. 55.

<sup>6</sup>Nur Hadi, *Acuan Teoritis Dan Praktis Invesasi Di Instrumen Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h.10.



## B. Alasan Memilih Judul

Alasan-Alasan yang mendorong penulis memilih judul ini adalah:

### 1. Alasan Objektif

Secara objektif, investasi erat kaitannya dengan kebutuhan manusia untuk menyalurkan dananya dalam bentuk yang lebih produktif. Selain menabung manusia lebih cenderung memilih pasar modal sebagai tempat investasi yang dirasa aman dengan resiko yang bisa diperhitungkan. Pasar modal juga menjadi alternatif perusahaan untuk meminjam dana masyarakat untuk memenuhi defisit anggaran dananya. Kini investasi jadi lebih mudah sebab investasi saham sudah dilakukan secara *online*. Prosesnya juga telah disederhanakan informasi-informasi seputar saham pun lebih mudah diakses.

Semakin berkembangnya pasar modal sekarang ini yang ditandai dengan banyaknya minat masyarakat terhadap investasi, selain juga pasar modal diIndonesia menghadirkan pasar modal berbasis syariah yaitu pasar modal syariah. Pasar modal syariah juga mampu bersaing dengan pasar modal baik secara instrumen maupun mekanisme.

### 2. Alasan Subjektif

- a. Pokok pembahasan skripsi ini sesuai dengan program studi penulis yakni perbankan syariah. Dimana bahasan tersebut merupakan kajian keilmuan yang berkaitan dengan manajemen keuangan syariah.
- b. Memberikan pengetahuan bagi penulis maupun pembaca tentang analisis perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018.

### C. Latar Belakang Masalah

Pasar modal secara umum dapat diidentikkan dengan sebuah tempat dimana Modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (investor) dengan orang yang membutuhkan modal (issuer) untuk mengembangkan investasi. Dalam undang-undang no. 8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”<sup>7</sup>

Pasar modal merupakan salah satu lembaga keuangan yang menjalankan fungsi intermediasi, yaitu menjadi perantara antar pihak-pihak yang membutuhkan dana dengan pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana di dalam pasar modal memiliki beberapa instrumen yaitu saham, obligasi, *waran*, dan reksadana begitupun dengan instrumen pasar modal syariah efek syariah, saham syariah, obligasi syariah, reksadana syariah dan efek beragun aset syariah.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting yang ikut membangun perekonomian nasional, terbukti dengan banyaknya industri dan perusahaan yang menggunakan insitusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangan. Secara factual, pasarmodal telah menjadi financial nerve center (sarat finansil dunia).<sup>8</sup>

---

<sup>7</sup>Nurulhuda Mustofa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Prenada, 2008). h. 55.

<sup>8</sup>*Ibid.* h. 58.

Salah satu faktor bagi terciptanya pasar modal di Indonesia yang tangguh dan berdaya saing global adalah dengan tersedianya fasilitas dan pasar modal Indonesia yang mampu bersaing dengan instrumen pasar modal negara-negara lain. Sehubungan dengan kemerosotan tingkat pertumbuhan ekonomi nasional yang juga berimbas ke sektor pasar modal selaku subsistem dari perekonomian nasional Indonesia, kini industri pasar modal Indonesia mulai melirik pengembangan penerapan prinsip-prinsip syariah Islam sebagai instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia.<sup>9</sup>

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah dengan pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada tahun 25 Juni 1997 diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Instrumen-instrumen

---

<sup>9</sup>*Ibid.* h. 48.



investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka “window” syariah.<sup>10</sup>

JII adalah indeks yang di keluarkan oleh PT. Bursa efek jakarta yang merupakan subset dari indeks harga saham gabungan (IHSG). JII diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000 dan menggunakan tanggal 1 januari 1995 sebagai base dan (dengan nilai 100). Tujuan dan JII adalah sebagai tolak ukur standrad an kinerja ( bench mark) bagi investasi saham syariah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi pasar modal secara syariah.<sup>11</sup>

Selain JII pada bursa efek jakarta juga terdapat indeks liquiditas 45 (LQ-45) yang terdiri dari 45 saham yang terpilih yang memiliki liquidiras dan kapitalisasi pasar tinggi dan direview setiap 6 bulan. Indeks LQ-45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 febuari 1997. Hari dasar untuk perhitungan indeks 13 juli 1994 dengan nilai dasar 100.<sup>12</sup>

Pasar modal syariah berkembangnya di indonesia memiliki regulasi secara pesat, dilihat dari lahirnya pasar modal syariah. Pasar modal syariah menyuguhkan instrumen berupa produk syariah yang berlandasan alquran dan hadist kegiatan pasar modal syariah dalam perekonomian terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti halnya terbebas dari riba,gharar,maisir,haram dan dzalim. Instrumen syariah sudah dihadirkan di pasar modal imonesia yang dimana dalam bentuk sham dan obligasi sesuai dengan kriteria pasar modal syariah.

---

<sup>10</sup> Nafik, HR, Muhamamad, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009)

<sup>11</sup> *Pengertian Jakarta islmic index (JII)*, (on-line)”sumber bursa efek indonesia pada [www.BEI.Com](http://www.BEI.Com). Diakses pada 02 april 2019 pukul 21:44 WIB

<sup>12</sup> *Ibid.*

Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah antara lain:

1. Transaksi pada emiten pada saat akad tingkat nisbah perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya
2. Produsen, distributor, serta perdagangan makanan dan minuman yang haram
3. Lembaga keuangan konvensional termasuk perbankan ta'min konvensional

Dalam hal ini pasar modal syariah menggunakan prosedur atau mekanisme tawar menawar melalui akad bai' al-musawamah sehingga bersifat adil. Adapun aturan syariah diterapkan didalamnya, seperti contohnya akad jual beli (ba'i). Kegiatan efek yang ditransaksikan ialah efek bersifat ekuitas dan sesuai dengan syariah. Pembeli boleh menjual kembali efek tersebut setelah transaksi berdasarkan prinsip qabdh Al-Hukmi.<sup>13</sup>

Dalam Al-quran Allah mengingatkan dalam surah An-Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ  
حِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu<sup>14</sup>

Tafsir Quraish Shihab menafsirkan ayat ini, (hai orang-orang yang beriman janganlah kamu makan harta sesamamu dengan jalan yang batil) artinya jalan yang haram menurut agama seperti riba dan gasab / merampas

<sup>13</sup> Mohamad Samsul, "Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio" (Jakarta: Predamedia Group, 2014)h.58

<sup>14</sup> Mushaf al-azhar alquran dan terjemah surat an-nisa :29

(kecali dengan jalan) atau terjadi (secara perniagaan) menurut suatu qiraat dengan baris diatas sedangkan maksudnya ialah hendaklah harta tersebut harta perniagaan yang berlak (dengan suka sama suka di antara kamu) berdasarkan kerelaan hatimasing-masing, maka bolehlah memakannya. (dan janganlah kamu memebunuh dirimu) artinya dengan melakukan hal-hal yang menyebabkan kecelakaan bagaimana pun juga cara dan gejalanya baik didunia dan diakhirat. (sesungguhnya allah maha penyayang kepadamu) sehingga dilarang-Nya kamu berbat demikian.<sup>15</sup>

tafsir ayat tersebut menjelaskan bahwa hukum transaksi secara umum, lebih khusus kepada transanksi perdagangan dan bisnis jual beli. Pada ayat ini, ketidatipun pangkal ayat berbicara tentang larangan menggunakan, memanfaatkan dan mengomsumsi harta orang lain dengan cara yang batil, yaituyang tidak dibenarkan oleh syari'at. Al-quran menawarkan cara untuk memperoleh ata mendapatkan harta dengan perdagangan yang dilakkan atas dasar suka sama suka ata saling ridha dan saling ikhlas.

aktifitas investasi pasar modal memberikan penyaringan emiten yang berada di indeks syariaiah atau JII investasi dalam pasar modal, dikhususkan pada saham yang memiliki profil resiko dan hasil yang berbeda dibanding dengan investasi keunagan lainnya. Investasi pasar modal syariah sekiranya dapat menyakinkan investor untuk melalukan kegiatan transaksi investasi, yang dimana membangun kepercayaan . tersebut dengan tolak ukur indeks syariah yang transparan.<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Tafsir ayat *Qurais Shihab*, (On-Line), diakses 25 april 2019 pada <https://tafsirq.com/4-an-nisa/ayat-29>.

<sup>16</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio ....*, h.68



Kapitalisasi pasar modal syariah dengan konvensional terdapat 3 indeks yang mengukur kinerja saham syariah, kemudian ada reksadana syariah dan SBSN. Kehadiran pasar modal di Indonesia memberi wadah bagi masyarakat untuk melakukan investasi pada sektor lain. Saat ini instrumen investasi pasar modal seperti saham, obligasi, dan reksadana menunjukkan perkembangan, yang ditandai dengan adanya penambahan perusahaan-perusahaan tercatat (listed) di Bursa Efek Indonesia. Dengan industri pasar modal mendorong otoritas jasa keuangan untuk mengembangkan pasar modal syariah. Hal ini untuk memberikan kesempatan bagi kalangan yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariah yang mengedepankan ketenangan dan keyakinan atas transaksi halal.

Produk investasi pasar modal berbasis syariah juga sudah mulai menunjukkan perkembangannya. Hal ini dari adanya Daftar Efek Syariah (DES) pada instrumen saham yang menjadi panduan investor untuk mengetahui saham syariah (sukuk), dan reksadana syariah. Indeks saham syariah Indonesia.

**Tabel 1**  
**Perkembangan Kapitalisasi pasar**  
**(Dalam Satuan Triliun)**

<b>Periode</b>	<b>IHSG</b>	<b>LQ45</b>	<b>JII</b>
2014	5,228.04	3,37,43	1,994,53
2015	4,872.70	2,53,11	1,737,29
2016	5,753,61	3,796,30	2,035.19
2017	7,052,39	4,688,93	2,288,02
2018	7,023,50	4,461,49	2,239,51

*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan per Desember 2018*

Alasan memilih penelitian perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan LQ45 karena JII dan LQ45 merupakan index saham yang memenuhi kriteria di pasar modal syariah dan konvensional sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi saat ini. Saham-saham tersebut juga merupakan saham-saham kapitalisasi besar.

Berdasarkan data di atas terdapat beberapa masalah yang timbul penulis tertarik untuk mengangkat judul *Analisis perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal. Study komperatif yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan LQ 45 periode 2014-2018.*

#### **D. Batasan Masalah**

Batasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kinerja investasi syariah dalam penelitian ini adalah index syariah, index konvensional, saham dan saham syariah
2. Indeks syariah yang diteliti diwakili oleh Jakarta Islamic Index sedangkan index konvensional diwakili oleh LQ45
3. Analisis kerja dilakukan pada tahun 2014-2018
4. Ukuran kinerja yang digunakan PER, ROA, ROE, PBV.

#### **E. Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kinerja investasi pada pasar modal syariah memiliki perbedaan yang signifikan dengan kinerja investasi pada pasar modal?
2. Bagaimana perspektif Ekonomi Islam tentang investasi saham pada pasar modal?

## **F. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

- a. Untuk mengetahui perbedaan kinerja investasi antara investasi pada pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional.
- b. Untuk mengetahui perspektif Ekonomi Islam tentang investasi saham pada pasar modal.

### **2. Manfaat Penelitian**

- a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk pengembangan keilmuan khususnya dibidang ekonomi syariah, sebagai bahan referensi atau rujukan, dan tambahan pustaka pada perpustakaan UIN Raden Intan Lampung

- b. Secara Praktis.

1) Bagi peneliti selanjutnya hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan tentang perbandingan kinerja investasi pada pasar modal syariah dengan konvensional diharapkan memberikan wawasan baru kepada para investor dalam kegiatan investasi dapat dilakukan tanpa meninggalkan nilai-nilai syariah.

2) Bagi investor dari penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan baru kepada para investor bahwa kegiatan investasi dapat dilakukan tanpa meninggalkan nilai-nilai syariah dan bisa memberikan alternatif bagi para investor.



## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kajian Teori

Penelitian ini menggunakan teori sinyal sebagai *grand theory*, serta didukung dengan teori-teori lainnya. Teori-teori tersebut akan dipaparkan sebagai berikut.

##### 1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Selain itu teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Pihak eksternal disini yang dimaksud adalah *underwriter*, investor, kreditor atau pengguna informasi lainnya. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signalling* yang berbeda-beda kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Kemungkinan lain, pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi samatentang nilai semua perusahaan.<sup>16</sup>

Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan begitu sebaliknya. Perusahaan memberi sinyal kepada pihak luar yang dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidak pastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

---

<sup>16</sup> Hendrianto, Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi Di Indonesia, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi- VOL. 1. NO.3, MEI 2012, h.63.*

Salah satu contoh sinyal dari perusahaan kepada investor adalah mengenai perkembangan saham perusahaan yang bersangkutan. Jika investor mendapatkan sinyal baik (*goodnews*) berarti resiko sistematis dalam perusahaan tersebut cenderung sangat kecil. Jika mendapatkan sinyal yang buruk (*bad news*) akan berdampak kurang ketertarikan investor untuk membeli saham tersebut.<sup>17</sup>

Tujuan dari teori signalling adalah menaikkan nilai perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditanggapi oleh pasar dan dipresepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.

Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh perusahaan akan menjadi berita baik dan buruk pasar modal, dimana keuntungan akan memberikan sinyal positif yang akan menarik investor begitu pula sebaliknya. Teori sinyal mengemukakan tentang dorongan perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal. Asimetri eksternal yang dimiliki oleh pihak internal dan eksternal perusahaan mendorong perusahaan untuk mempublikasikannya informasi yang dimiliki. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan informasi yang wajib dipublikasikan.<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Tatang A gumanti, Teori sinyal Dalam Keuangan , (*Jurnal, Universitas Jember, September 2009*).h.1.

<sup>18</sup> Hasan,M, che Haat ,et al., Corporate Governance Transparency and Performance of Malaysian Companies”, “Managerial Auditing Journal, 23(8), pp:744-778.

## 2. Pasar Modal

### a. Pengertian Pasar Modal

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam undang-undang No.8 tahun 1995 (UUPM). pasal 1 butir 13 undang-undang No.8 tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal dan perdagangan efek, persahaan publik yang berkaitan dengan efek. Sedangkan efek dalam UUPM pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek, dan setiap derivatif efek.<sup>19</sup> menurut marzuki usman, pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dengan peminjam dan (*emiten*) sebagaimana dijelaskan diatas bahwa pasar modal adalah fasilitas untuk menjembatani pemilik modal dengan peminjam dana dikarenakan tidak semua kegiatan ekonomi mampu memenuhi kebutuhan investasinya dari tabungan sendiri. Dalam realita, ada dua unit-unit kegiatan ekonomi yang surplus ( tabungan > investasi) dan ada nit ekonomi defisit yaitu (tabungan < investasi).<sup>20</sup>

Pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat dimana bertemunya pemilik modal dengan peminjam dana, atau dapat dikatakan tempat bertemunya supply dan demand terhadap dana jangka panjang. Sedangkan tempat bertemunya penawaran permintaan dana jangka pendek adalah pasar uang.

<sup>19</sup> Nurul huda, *Investasi pada pasar modal syariah*, jakarta:kencana,2008.45.

<sup>20</sup> Mohammad samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Prenadamedia Group,2014.h.15.

## b. Fungsi Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal menjalankan dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan<sup>21</sup>:

### 1) Fungsi Ekonomi

Fungsi ekonomi pada pasar modal adalah memberikan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Dari sisi yang kelebihan dana dari dana yang dimilikinya, mereka mengharapkan akan memperoleh imbalan atas dana yang mereka investasikan tersebut. Sedangkan dari sisi yang membutuhkan dana, tersedianya dana dari luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi ekonomi ini juga sebenarnya dilakukan oleh lembaga intermediasi lainnya, seperti perbankan.<sup>22</sup>

### 2) Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan yang dilakukan pasar modal dengan menyediakan dana yang diperlakukan oleh pihak yang membutuhkan dana, dan yang diperlakukan oleh pihak yang membutuhkan dana, dan para pihak yang kelebihan dana menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Skuritas*, Edisi III, cet. 2 (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2002).h.3

<sup>22</sup> *Ibid.*h.4.

<sup>23</sup> *Ibid.*h.4.



### c. Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal dapat dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang.<sup>24</sup> Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu:

- 1) jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar
- 2) dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai
- 3) tidak ada “*covenant*” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan
- 4) solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan
- 5) ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil

Sedangkan pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut:

- 1) nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai capital gain.
- 2) memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bngayang mengembang bagi pemegang obligasi
- 3) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
- 4) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> Panji Anoraga & Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2008) h.5.

<sup>25</sup> *Ibid.* h.6.

Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu:

- 1) Menuju ke arah profesional didalam membrikan pelayananya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
- 2) Sebagai pembentuk harga dalam bursa parallel.
- 3) Semakin memberi variasi
- 4) Liquiditas efek makin tinggi.

Sedangkan manfaat bagi pemerintah yaitu:

- 1) Mendorong laj pembangunan
- 2) Mendorong investasi
- 3) Penciptaan lapangan pekerjaan
- 4) Memperkecil *Debt Service Ratio* (DSR).
- 5) mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).<sup>26</sup>

#### **d. Instrumen Pasar Modal**

Bentuk instrumen di pasar modal disebut dengan efek, yaitu surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan dibursa.<sup>27</sup> Instrumen pasar modal ini ummnya bersifat jangka panjang. Adapun instrumen yang ada di pasar modal berupa:

- 1) Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).

<sup>26</sup> *Ibid.*h.6.

<sup>27</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. (Jakarta: PT. Gelora Aksara Pratama ,2006).h.45.

## 2) Obligasi

Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas 3 tahun.pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*) dan pemegang obligasi akan memegang kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali.pada saat pelunasan obligasi oleh perusahaan. Pemegang obligasi akan menerima kupon dan pokok obligasi.<sup>28</sup>

## 3) Bukti *Right*

Adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli ini dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu disini berarti harga sahamnya sudah ditetapkan dimuka dan bisa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan.<sup>29</sup>

## 4) Reksadana

Adalah wadah atau tempat yang menyediakan jasa untuk membantu para investor untuk menyebarkan investasinya. untuk investasi yang berkaitan dengan pasar modal. Alat yang diperdagangkan bisa berupa saham biasa, obligasi pemerintah, obligasi swasta, dan lain-lain. Tentu akan sangat sulit jika menentukan dan memilih sendiri alat-alat investasi mana yang akan di ambil. Oleh karena itu ada satu bentuk perusahaan yang akan membantu investor, perusahaan ini disebut reksadana atau *mutal fund*.

## 5) Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

---

<sup>28</sup> *Ibid.*

<sup>29</sup> *Ibid.*

### 3. Pasar Modal Syariah

#### a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Kegiatan Pasar modal syariah merupakan institusi pasar modal sebagaimana lazimnya yang diterapkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah.<sup>30</sup> Pada hakikatnya pada pasar modal syariah adalah pasar modal yang di dalamnya ditransaksikan instrumen keuangan atau modal yang sesuai syariah dan dengan cara yang dibenarkan.

Hal terpenting dalam rangka untuk mewujudkan pasar modal syariah adalah perlu adanya acuan prinsip-prinsip dasar. Prinsip-prinsip dasar tersebut terlandung dalam alquran dan hadist, yang kemudian diwujudkan dalam bentuk muamalah.

#### b. Prinsip Pasar Modal Syariah

Peningkatan aktivitas pasar modal yang dilakukan oleh para investor dengan menggunakan prinsip yang sesuai kaidah islam. Oleh karena itu, sekiranya pihak pasar modal atau bursa efek menerapkan dengan prinsip syariah. Dalam prinsip syariah ada beberapa transaksi dalam investasi keuangan yang ditawarkan yaitu:

- 1) Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan disalah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- 2) Islam setiap transaksi yang mengharuskan hasil harus bersedia menanggung resiko.
- 3) Manajemen tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak-hak manusia serta menjaga kelestarian lingkungan hidup.

---

<sup>30</sup> Adrian Sutedi, *Pasar modal syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).h.52



- 4) Resiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan resiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.<sup>31</sup>

Hal-hal yang harus dihindari dari hal yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, yaitu:

- 1) Maisir, ketidakpastian dalam bertransaksi yang dimana bersifat untung-untungan
- 2) Gharar, ketidakjelasan aktivitas kegiatan ekonomi tidak tahu apa yang dimiliki atau tidak diserahkan pada saat transaksi dilakukan, kecuali diatur lain dalam syariah
- 3) Riba, penambahan modal pokok dengan melipat gandakan dengan tidak sah, dalam transaksi pertukaran barang sejenis yang tidak sama kualitas, kuantitas dan waktu penyerahan (*fadhli*)
- 4) Haram, transaksi objeknya yang dilarang dalam prinsip syariah
- 5) Zalim, kegiatan dalam bertransaksi menimbulkan ketidakadilan bagi pihak lain.<sup>32</sup>

**Tabel 2**  
**Prinsip Pasar Modal Syariah**

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi Di Pasar Modal
<i>Li Dzatihi</i>		Efek yang diperjual belikan harus merupakan representasi dari barang dengan jasa yang halal
<i>Li Gahari</i>	<i>Tazdis</i>	1. keterbukaan/transparansi informasi 2. larangan terhadap informasi yang menyesatkan
	<i>Riba fadh</i>	Larangan atas pertukaran efek sejenis

<sup>31</sup> Nurul huda, Matafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta:Kencana,2008.h.45.

<sup>32</sup> Mohammad samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta : Prenada Media Group,2014.h.58.

		dengan nilai nominal berbeda.
	<i>Riba jahiliyah</i>	Larangan atas pertukaran short selling yang mendapatkan bunga.
	<i>Bai' najasy</i>	Larangan melakukan rekayasa permintaan mendapatkan keuntungan diatas laba normal, cara menciptakan <i>false demand</i>
	<i>Ikhtiar</i>	Larangan melakukan rekayasa penawaran mendapatkan keuntungan diatas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
Tidak sah akad	Rukun dan syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan <i>sportif</i> .
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang <i>settelementnya</i> dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat)
	2 in 1	Dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat 1. objek sama 2. pelaku sama 3. periode sama

Sumber: *Abdul manan*.

### c. Produk-Produk Pasar Modal Syariah

#### 1) Saham Syariah

Saham syariah jika didefinisikan merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada persahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham bentk untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah, prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan msyarakah atau syariah. Berdasarkan anologi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>33</sup>

<sup>33</sup> Tjipto Darmaji & Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia*, Edisi 3 (Bandung: Salemba Empat).h.184

Namun saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika sama tersebut diterbitkan oleh:

- a) emiten dari perusahaan pihak yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
- b) emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

## 2) Sukuk (Obligasi Syariah)

Dalam pemahaman praktinya, sukuk merupakan bukti claim kepemilikan, sebab sukuk mewakili kepentingan baik penuh maupun profesional dalam sebuah atau sekumpulan aset. berbeda dengan konsep obligasi konvensional, yakni obligasi yang bersifat untuk dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.

## 3) Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.<sup>34</sup>

### d. Pertimbangan Dalil Hukum Islam Pada Pasar Modal Syariah

Fiqh menjelaskan tentang pasar modal “ *pada dasarnya segala bentuk muamalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkan*” *tidak boleh melakukan perbuatan hukum atas milik orang lain tanpa seizinya*”.

---

<sup>34</sup> *Ibid.*

Firman Allah SWT menjelaskan pada ayat Al-Baqarah (2):275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ  
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ  
اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا  
سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ

Artinya: Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka Berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah Telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang Telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang Telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya<sup>35</sup>.

Dalam ayat tersebut tafsir Quraish Shihab menafsirkan bahwa (Orang-orang yang memakan riba), artinya mengambilnya.riba itu ialah tambahan dalam mualamalah dengan uang dan bahan makanan, baik mengenai waktunya, (tidaklah bangkit) dari kubur-kubur mereka (seperti bangkitnya orang yang kemaskan setan disebabkan penyakit gila) yang menyerang mereka; minnal massi berkaitan dengan yaquumuuna. (demikian itu), maksudnya disebabkan mereka (mengatakan bahwa jual-beli itu seperti riba) dalam soal di perbolehkannya.<sup>36</sup>

<sup>35</sup> Mushaf al-azhar, alquran dan terjemah surat al-baqarah :275.

<sup>36</sup> Tafsir ayat ekonomi , tafsir quraish shihab diakses pada 12 mei 2019 pk1 11.30 wib, tersedia di tafsir ayat ekonomi (on-line).



#### 4. Investasi di Pasar Modal

##### a. Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang.<sup>37</sup> Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor rill (tanah,emas mesin ata bangunan) maupun asset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktifitas yang umum dilakukan.

Hukum Investasi di Indonesia sudah diatur oleh pemerintah melalui UU No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal. Berdasarkan UU Presiden bisa memutuskan untuk membuat UU investasi karena untuk membuat perekonomian negara indonesia lebih baik melalui pembangunan ekonomi berlandaskan pada demokrasi ekonomi.<sup>38</sup>

Menurut jogiyanto, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan ekonomi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.<sup>39</sup> Sedangkan menurut sukirno kegiatan investasi dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari 3 fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni (1)investasi merupakan salah satu komponen terdiri dari pengeluaran

---

<sup>37</sup> Enduardus tandelilin, *Analisis Investasidan Manajemen Portofolio*, Edisi I, cet, I (Yogyakarta, BPFE,2001),h.1

<sup>38</sup> Novianto, *Mengenal UU investasi di Indonesia*, (on-line) tersedia di <https://koinworks.com/blog/mengenal-uu-investasi-di-inonesia/>.

<sup>39</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisi Investasi* , Edisi III cet. I(Yogyakarta, BPFE, 2003)h.5

agregat, sehingga kenaikan investasi akan , meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja; (2) penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi; (3) investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.<sup>40</sup>

#### **b. Penilaian Investasi**

Salah satu rasio yang banyak yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi saham adalah *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan laba bersih per sahamnya (EPS). PER juga menunjukkan indikasi tentang adanya masa depan perusahaan. PER dapat diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. PER memiliki beberapa atribut menarik yaitu memberikan standar yang baik dalam membandingkan harga saham untuk laba per lembar saham yang berbeda dan kemudahan dalam membuat perkiraan yang digunakan sebagai input pada PER rasio model , serta memudahkan atau membantu *Judgement* dalam menganalisis. PER sangat mudah untuk dihitung dan dipahami oleh investor mengetahui harga di pasar dan laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung berapa PER saham tersebut. Semakin besar Earning Per Share semakin endah PER saham tersebut dan sebaliknya, Namun perlu dipahami karena investasi disaham lebih banyak terkait dengan ekspektasi maka laba bersih yang dipakai dalam perhitungan biasanya laba bersi proyeksi untuk tahun berjalan. Dengan

---

<sup>40</sup> Chair Ganjar Ismawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, Laskar Aksara, (Jakarta:2012),h.45.1 Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, *Pengaruh Investasi Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertmbuhan Ekonomi*, Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala, Volume I, No.2, Mei 2013,h.3.

begitu bisa dipahami jika emiten berhasil membukukan laba besar, maka sahamnya akan naik. Besaran PER akan naik. Besaran PER akan berubah-ubah mengikuti perubahan harga dipasar dan proyeksi laba bersih perseroan jika harga naik, proyeksi laba tetap, praktis, PER akan naik. Sebaliknya jika proyeksi laba naik, harga dipasar tidak bergerak maka PER akan turun.<sup>41</sup>

### c. Jenis-Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada aset finansial dan investasi pada aset riil. Investasi pada aset finansial dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

- 1) Investasi langsung, yaitu dapat dilakukan dengan aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan dipasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito.
- 2) Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.<sup>42</sup>

### d. Investasi Syariah

Investasi syariah adalah sebuah investasi berbasis syariah yang menggunakan instrumen islam dalam pelaksanaannya. Ada beberapa jenis

---

<sup>41</sup> Wawan utomo Dkk, Pengaruh Leverage (DER), Price Book To Value(PBV), Ukuran Perusahaan (SIZE), Return On Equity (ROE), Dividen Payout Ratio(DPR) dan Likuiditas (CR) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI tahun 2009-2014. *Journal Accounting*, Volume 2 No.2 Maret 2016.

<sup>42</sup> Ganjar Ismawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, Laskar Aksara, (Jakarta:2012), h.45.

investasi berdasarkan jangka waktu, resiko dan prosesnya. Hal-hal tersebut perlu di ketahui guna memastikan antara alasan dan cara melakukan investasi.<sup>43</sup> Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam yang memenuhi proses tadrij dan trichotomy pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.hal tersebut dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ  
 إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*<sup>44</sup>

#### 1) Menurut Jangka Waktunya

- a) Investasi jangka pendek, yaitu investasi yang dilakukan tidak lebih dari 12 bulan.
- b) Investasi jangka menengah , yaitu investasi yang memiliki rentang waktu antara 1 hingga 5 tahun.
- c) Investasi jangka panjang.

#### 2) Menurut Resiko

Setiap pemilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, resiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab dan akibat

<sup>43</sup> Ibid.

<sup>44</sup> Mushaf al-azhar, Al-Qur'an dan terjemahan surat al-hasyr :18.



dan hubungan yang saling kontradiktif. Dalam teori investasi dikenal istilah “*high risk high return, low risk return*”.

Dalam bahasa arab, resiko dapat diartikan sebagai *gharar*, yang kadang juga merujuk pada ketidakpastian (*uncertainty*). Kalau kemudian resiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian, dan ini di anggap *gharar* dan dilarang, maka akan menjadi rumit, karenanya menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian *gharar* atau resiko.<sup>45</sup>

Seperti yang dilakukan oleh Al-Wailem yang membedakan resiko menjadi da tipe. Yakni yang pertama adalah resiko pasif , seperti *game of change*, yang hanya mengandalkan keberuntungan. Kedua, resiko reponsif yang memungkinkan adanya distribusi probabilitas hasil keluaran dengan kualitas yang logis.

Ketidakpastian secara intrinsik terkadang dalam setiap aktivitas ekonomi. Tetap, ketidakpastian kejadian tetap mengikuti suatu kausalitas atau sebab akibat yang logis yang mempengaruhi probabilitasnya, berarti mencari keuntungan hanya dengan keberuntungan saja, seperti membeli lotre, menimbulkan delusi atau pengharapan yang salah, dan sudah pasti merupakan transaksi *gharar*.<sup>46</sup>

Dari penjelasan-penjelasan tersebut, dengan transaksi yang *gharar* dapat timbul karena dua sebab utama. Pertama, adalah kurangnya informasi atau pengetahuan pada pihak yang melakukan

---

<sup>45</sup> Inggi H , Achsien, *Investasi di Pasar Modal*, PT.Gramedia Pustaka Utama, (Jakarta:2003),h.50.

<sup>46</sup> *Ibid*,h.50.

kontrak. ini menyebabkan tidak dimilikinya kontrol pada pihak yang melakukan transaksi. Kedua, karena tidak adanya obyek.<sup>47</sup>

### 3) Menurut Prosesnya

- a) Investasi langsung yaitu, investasi yang dilakukan tanpa bantuan prantara. Dalam hal ini investor langsung dapat membeli portofolio investasi tersebut.
- b) investasi tidak langsung yaitu, investasi yang dilakukan dengan menggunakan prantara atau investasi yang dilakukan perusahaan investasi.<sup>48</sup>

### e. Perbedaan Pasar Modal & Pasar Modal Syariah

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah dengan pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada tahun 25 Juni 1997 diikuti dengan

---

<sup>47</sup> *Ibid*,h.51.

<sup>48</sup> Nurul Huda & Mustafa Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Rev,Ed,Cet II,(Jakarta:Kencana Prenada Media Group,2008)h.16.

diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Instrumen-instrumen investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka “window” syariah.<sup>49</sup>

## 5. Saham

### a. Pengertian Saham

Saham merupakan bukti dari kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Pemilik saham surat perusahaan disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk PT terbatas pada modal yang disetorkan. Saham di Indonesia yang diterbitkan oleh perusahaan dan dijual di pasar modal, mempunyai nilai nominal Rp1.000 atau Rp 500 perlembarannya.<sup>50</sup> Saham berdasarkan kepemilikannya dapat dibagi menjadi dua yaitu :

#### 1) Saham Atas Nama

Nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut, apabila saham ini hilang, maka pemiliknya dapat meminta penggantinya karena namanya sudah ada didalam buku perusahaan yang khususnya memuat daftar nama pemegang saham tersebut.

#### 2) Saham Atas Unjuk

Yaitu kepemilikan saham tidak tertera atas saham, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham akan diberikan pada

<sup>49</sup> Nafik, HR, Muhammad, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta:PT Serambi Ilmu Semesta,2009)

<sup>50</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skuitas*, Edisi Kelima, (Yogyakarta: ATIMYKPN, Yogyakarta,2015),h.249.

penyimpanan saham tersebut. Yang artinya siapapun bisa memegang saham ini, karena dapat dianggap sebagai pemilik saham tersebut.

3) Ditinjau dari manfaatnya, saham di bagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Adapun karakteristik masing-masing jenis saham tersebut adalah sebagai berikut :

a) Saham Biasa

(1) Dividen yang dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.

(2) Pemegang saham memiliki hak suara.

(3) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila perusahaan bangkrut.

b) Saham Preferen

(1) Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen

(2) Tidak memiliki hak Suara.

**b. Penilaian Saham**

Untuk menentukan harga yang pantas atas saham suatu perusahaan, perlu adanya penilaian terhadap saham perusahaan tersebut. Terdapat dua pendekatan yaitu pendekatan untuk menentukan nilai saham, yaitu pendekatan analisis fundamental dan analisis teknikal.

1) Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis untuk menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu pendekatan nilai sekarang dengan pendekatan *price earning ratio*.

a) Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Disamping menggunakan perhitungan arus kas. Alternative lain untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan menggunakan nilai laba perusahaan. Nilai perusahaan diperoleh dengan perkalian antara price earning ratio (rasio harga saham dengan laba perusahaan) dengan estimasi laba bersih per lembar saham untuk periode berikutnya. Dengan adanya demikian rumus pertimbangan dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Dimana: **Po + PER x EPS**

Po = nilai sekarang dari perusahaan

PER = price earning ratio

EPS = besarnya estimasi laba bersih per lembar saham untuk periode berikutnya.<sup>51</sup>

b) Pendekatan menggunakan Price to Book Value (PBV)

Price book to Value (PBV) merupakan metode penilaian saham yang berdasarkan pada book value suatu saham. Price book to value adalah nilai buku yang diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham beredar.<sup>52</sup>

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2) Analisis Teknikal

Pendekatan ini pada data perubahan harga saham dimasa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Dengan analisis ini para analis memperkirakan pergeseran penawaran

<sup>51</sup> M.sayidin Noor & Made Dody Satyawan, *Analisis Penilaian Harga Wajar Saham* . Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 2 No.3 Juli 2014,h.1098.

<sup>52</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi dan Manajemen*,(Jakarta:Salemba Empat,2005)h.15.



dan permintaan dalam jangka pendek, serta mereka cenderung mengabaikan resiko dan pertumbuhan laba dalam menentukan barometer dari penawaran dan permintaan.

### c. Saham Syariah

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa control yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Indeks islam yang objektif adalah menjajaki saham dapat dipertukarkan sesuai dengan petunjuk investasi islam yang sesuai dengan syariah. Penyertaan saham di sebuah perusahaan untuk mendapatkan keuntungan jika perusahaan itu meraup keuntungan, di dalam fiqh muamalah disebut dengan al-syirkah. Sekalipun pembahasan al-syirkah di zaman klasik cukup sederhana, namun hal tersebut bisa berkembang dan dikembangkan sesuai dengan tuntutan waktu dan ruang.

### d. Perbedaan Saham & Saham Syariah

Saham syariah pada dasarnya memiliki pengertian yang sama dengan saham konvensional yakni surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Perbedaannya adalah saham syariah berbasis pada prinsip syariah, maka setiap hal yang berkaitan dengan saham itu tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>53</sup> Saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika berasal dari perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah adalah yang berkaitan dengan perjudian, perdagangan yang

---

<sup>53</sup> Nafik, HR, Muhammad, Bursa Efek dan Investasi Syariah (Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009)

dilarang secara syariah, jasa keuangan ribawi, jual beli resiko yang mengandung ketidakpastian, memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan atau menyediakan barang atau jasa haram. Perusahaan harus memiliki total utang berbasis bunga yang lebih kecil dengan total aset. Utang bunga tidak boleh lebih dari 45% dari total aset, pendapatan tidak halal harus  $< 10\%$  dibandingkan dengan pendapatan usaha perusahaan secara keseluruhan.<sup>54</sup>

#### e. Indeks Saham

PT bursa efek indonesia memiliki beberapa macam indeks harga saham yang terus menerus disebar uaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal 4 macam indeks untuk mewakili pedoman investor tersebut adalah:<sup>55</sup>

##### 1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 april 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa efek. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. Sekarang ini per desember 2008 jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 369 emiten. IHSG menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponene perhitungan indeks.<sup>56</sup>

---

<sup>54</sup> *Ibid.*

<sup>55</sup> Buku Panduan Indeks, 2008.

<sup>56</sup> Bursa Efek Indonesia, diakses pada 10 mei 2019, tersedia di [www.BEI.co.id](http://www.BEI.co.id) (on-line)

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang tercatat di bursa tersebut.<sup>57</sup>

## 2) Indeks LQ45

Indek LQ45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (LiQuid) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

### a) Kriteria pemilihan saham indeks LQ45

Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997, kriteria utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak direvisi bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu saham untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

- (1) Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
- (2) Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler
- (3) Dari 60 saham tersebut, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitungan indeks LQ45
- (4) Untuk mendapatkan 45 saham akan dipilih 15 saham lagi dengan menggunakan kriteria hari transaksi di pasar reguler, frekuensi

---

<sup>57</sup> Sunariyah, *pengetahuan pasar modal*. (yogyakarta:UPP.STIM.YKPN).h.142

transaksi di pasar reguler dan kapitalisasi pasar. Metode pemilihan 15 saham tersebut adalah :

(a) Dari 30 sisanya dipilih 25 saham berdasarkan hari transaksi di pasar reguler.

(b) Dari 25 saham tersebut akan dipilih 15 saham berdasarkan frekuensi transaksi di pasar reguler

(c) Dari 20 saham tersebut akan dipilih 15 saham berdasarkan kapitalisasi pasar, sehingga akan didapat 45 saham untuk perhitungan indeks LQ45

(5) Selain melihat kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

b) Evaluasi indeks dan pergantian saham

Bursa efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan saham-saham tersebut. Pengganti saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.<sup>58</sup>

c) Komisi penasehat

Untuk menjamin kewajaran (*fainess*) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat terdiri dari para ahli dari Bapepam, universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen.

---

<sup>58</sup> *Ibid.*

d) Hari dasar indeks LQ45

Indeks LQ45 diluncurkan pada bulan februari 1997. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100.<sup>59</sup>

### 3) Jakarta islamic index (JII)

JII menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi pasar besar dan likuiditas tinggi.

Pada tanggal 3 juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa investment managemnt (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah islam yaitu jakarta islamic index (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Jakarta islamic index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah syariah islam. Pada awal peluncuranya. Pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak dewan pengawas syariah PT Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh bapepam-LK. Berkerja sama dengan dewan syariah nasional. Hal ini tertuang dalam peraturan bapepam-LK nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah.

---

<sup>59</sup> Sumber *Bursa Efek Indonesia (on-line)*, diakses pada pukul 09.45 wib.



- a) Kriteria pemilihan saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah dari sekoian banyak aemiten yang tercatat di bursa efek indonesia, terdapat beberapa emiten yang kegiatan usahanya belm sesuai dengan syariah, sehingga saham-saham tersebut secara otomatis belm dapat dimasukan dalam perhitungan jakarta islamic index.<sup>60</sup>

Berdasarkan arahan dewan syariah nasional dan peraturan bapepam-LK nomo IX.A.13 tentang penerbit efek syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah islam adalah:

- (1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- (2) Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung gharar dan maysir.
- (3) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan:
  - (a) Barang dan atau jasa yang diharamkan karena zatnya (haram li-dzathi)
  - (b) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
  - (c) Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- (4) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

---

<sup>60</sup> *Ibid.*

b) Kriteria pemilihan saham jakarta islamic index

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan jakarta islamic index dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

- (1) Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan daftar efek syariah (DES) yang dikeluarkan oleh bapepam-LK.
- (2) Memilih 60 saham dari daftar efek syariah tersebut berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
- (3) Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

c) Evaluasi indeks dan penggantian saham

Jakarta islamic index akan direview setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan januari dan juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh bapepam-LK. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.<sup>61</sup>

d) Hari jadi dasar jakarta islamic index

Jakarta islamic index diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 januari 1995, dengan nilai indeks sebesar 100.<sup>62</sup>

---

<sup>61</sup> Bursa Efek Indonesia, diakses pada 11 mei 2019 pk1 13.00 wib, tersedia di [www.bei.co.id](http://www.bei.co.id) (on-line)

<sup>62</sup> Bursa Efek Indonesia, *Index Saham Syariah, (On-Line)* Artikel diakses pada 25 April 2019, dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## 6. Laporan Keuangan

### a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik, baik yang sudah di audit maupun yang belum diaudit, maka akan berguna bagi investor.<sup>63</sup> Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan keuangan satu perusahaan, dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada satu saat tertentu dan laporan laba/rugi mencerminkan hasil yang dicapai selama periode tertentu.<sup>64</sup>

### b. Pengguna dan Tujuan Laporan Keuangan

Penggunaan laporan keuangan meliputi investor, calon investor, pemberi pinjaman, karyawan, pemasok, kreditur lainnya, pelanggan, pemerintah, lembaga dan masyarakat. Pengguna tersebut menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan informasi yang berbeda.<sup>65</sup>

Manajemen entitas merupakan penanggung jawab utama penyusunan dan penyajian laporan keuangan. Manajemen memiliki akses informasi tentang pengelolaan entitas, namun yang disajikan ditentukan dalam standar.

Secara umum ada tiga bentuk laporan keuangan yang pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.<sup>66</sup>:

---

<sup>63</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* ....,h.128.

<sup>64</sup> Bambang Rianto, *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*, Edisi ke-4 (Yogyakarta: BPFE 1995),h.327.

<sup>65</sup> Dwi Martani, dkk, *Akuntansi Keuangan Berbasis PSAK*, Salemba Empat (Jakarta:2012),h.34.

<sup>66</sup> *Ibid.*

### 1) Laporan Posisi Keuangan

Laporan posisi keuangan digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan posisi keuangan dapat digambarkan sebagai potret kondisi keuangan satu perusahaan pada waktu tertentu (snapshot keuangan perusahaan), yang meliputi aset perusahaan dan klaim atas asset tersebut (meliputi hutang dan saham sendiri).<sup>67</sup>

### 2) Laporan Laba Rugi

Laporan Laba Rugi merupakan laporan prestasi perusahaan selama jangka waktu tertentu. Tujuan pokok dari laporan rugi laba adalah melaporkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memperoleh untung.<sup>68</sup>

### 3) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi keuangan. Laporan ini menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi, dan pendanaan. Aliran kas diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.<sup>69</sup>

## 7. Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah cara analisis dengan mempergunakan perhitungan perhitungan rasio kuantitatif yang disajikan dalam neraca maupun

---

<sup>67</sup> *Ibid.*h.34.

<sup>68</sup> *Ibid.*h.34.

<sup>69</sup> *Ibid.*h.34.

laba rugi.<sup>70</sup> Analisis rasio sangat bermanfaat bagi manajemen untuk perencanaan dan pengevaluasian prestasi atau kinerja perusahaan, bila dibandingkan untuk memprediksi, dikaitkan dengan adanya perkiraan potensi resiko yang akan dihadapi, dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjamannya. Analisis rasio juga bermanfaat bagi investor dalam mengevaluasi nilai saham dan adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamkan pada suatu perusahaan.

Dalam mengadakan analisis laporan finansial satu perusahaan, diperlukan adanya ukuran tertentu, ukuran yang paling sering digunakan dalam analisis finansial adalah rasio. Rasio adalah alat yang dinyatakan dalam relatif maupun absolute untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lainnya dari laporan keuangan. Adapun jenis rasio keuangan sebagai berikut:

a. Rasio Liquiditas

Rasio ini merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas terdiri dari :<sup>71</sup>

- 1) Rasio Lancar (*Current Ratio*) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.
- 2) Rasio sangat cepat atau rasio lancar (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh

---

<sup>70</sup> Amin Widjaja Tunggal, Akuntansi Perusahaan Kecil dan Menengah, PT.Rineka Cipta, (Jakarta:2002),h.138.

<sup>71</sup> Hery, *Financial Ratio Business*, PT Grafindo, ( Jakarta :2016),h.23.



tempo dengan menggunakan asset sangat lancar (kas+skuritas jangka pendek+piutang) tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan asset lancar lainnya (seperti perlengkapan dibayar dimuka).

- 3) Rasio Kas (*Cash Ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar hutang jangka pendek.

#### b. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan menggambarkan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.<sup>72</sup> profitsbilitas suatu perusahaan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva persahaan tersebut. Laporan laba rugi sangat penting, ini karena melaporkan hasil operasi perusahaan selama satu periode.<sup>73</sup> Rasio ini dapat dibedakan dua jenis yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian atas investasi adalah rasio yang dignakan untuk menilai kompensasi financial atas penggunaan asset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak ). Rasio ini terdiri atas :<sup>74</sup>

- 1) hasil pengembalian atas asset (*Return On Asset* ) merupakan rasio yang ditunjukan hasil (*Return*) atas penggunaan asset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan

---

<sup>72</sup> Nungki Rizka Mahapsari & Abdullah Taman, *pengaruh profitabilitas, Stuktur,Aktiva Dan Pertumbhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Vaiabel Intervening Pada Persahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Nominal, Vol. II NO.1, Tahun 2013.h.141.

<sup>73</sup> Jhon J. Wild. K.R Subramayan, Robert F., Harsley, *Financial Statment Analysis*, (Salemba Empat, Edisi 8 Buku Dua,2005),h.111.

<sup>74</sup> Hery,*Financial Ratio For Bussiness...*,h.25.

untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

$$\text{Rumus ROA} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

- 2) hasil pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari tingkat pengembalian perusahaan untuk efektifitas perusahaan untuk efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Rumus ROE} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## B. Tinjauan Pustaka

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai penelitian ini, kiranya penting untuk mengkaji terlebih dahulu penelitian ini dengan masalah yang sesuai, yang ada sebelumnya penelitian sebelumnya.

Budi Setiawan dengan jurnal ilmiah ekonomi global masa kini volume 8 n0.01 juli 2017 perbandingan kinerja pasar modal syariah dan konvensional dengan hasil penelitian penelitian untuk melihat perbandingan kinerja pasar modal syariah dan pasar modal konvensional tersebut diindonesia selama periode 1995-2015. Penelitian ini juga menginvestasikan kedua pasar modal tersebut saat krisis yaitu krisis keuangan di asia tahun 1997-1998 dan krisis keuangan di amerika 2007-2009 berdasarkan analisis yang dilakukan bahwa kinerja JCI lebih baik dibandingkan kinerja rata-rata di JII.<sup>75</sup>

<sup>75</sup> Budi setiawan *jurnal ilmiah ekonomi global masa kini volume 8 No.1* "perbandingan kinerja pasar modal syariah dan pasar modal konvensional"

Rizki dwi kurniawan dengan jurnal ilmu manajemen volume 2 nomor 4 oktober 2014 analisis perbandingan kinerja indeks saham syariah dan kinerja indeks saham konvensional” dengan hasil penelitian mengukur dengan sharpe index digunakan untuk mengukur kinerja tingkat return indeks harga saham dibandingkan dengan total risiko standar deviasinya. Bahwa saham pada JII dan indeks LQ45 dalam kondisi positif.<sup>76</sup>

Ida syafriada dengan jurnal akuntansi volume VI No.2, juli 2014 perbandingan kinerja instrumen investasi berbasis syariah dengan konvensional pada pasar modal di Indonesia” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja JII dengan LQ45 tidak terdapat perbedaan yang signifikan, dengan demikian pula antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja reksadana konvensional. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen berbasis syariah tidak kalah menguntungkan dibandingkan dengan instrumen berbasis konvensional.<sup>77</sup>

Sukma febrianti dengan jurnal ilmu manajemen 2018 “analisis perbandingan kinerja indeks saham syariah dengan indeks saham konvensional periode 2015-2017 (studi kasus pada JII dan LQ45)” dengan hasil penelitiannya terdapat perbedaan signifikan antara kinerja indeks saham konvensional dengan kinerja indeks harga saham syariah dilihat selama periode 2016-2017. Pertumbuhan indeks harga saham konvensional lebih tinggi dibandingkan indeks harga saham syariah.<sup>78</sup>

---

<sup>76</sup> Kurniawan Dwi Rizki *jurnal ilmu manajemen volume 2 nomor 4* “Analisis perbandingan kinerja indeks saham syariah dan kinerja indeks saham konvensional”

<sup>77</sup> Ida syafriada *jurnal akuntansi, politeknik Negeri Jakarta, kampus UI Depok* “Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia”

<sup>78</sup> Sukma febrianti *jurnal manajemen* “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017”

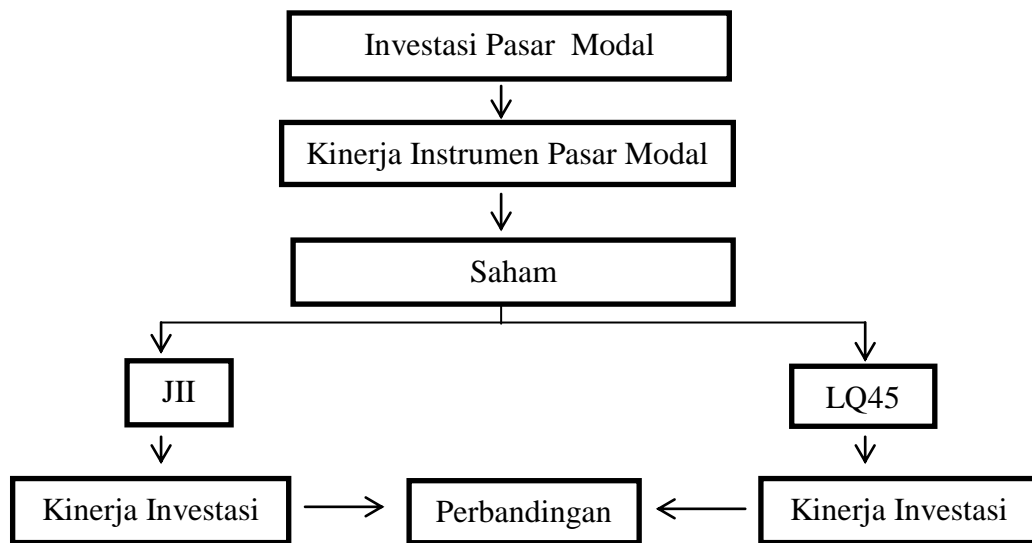
Penelitian ini tentang Analisis Perbandingan Kinerja Investasi Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal. (Pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018) ada beberapa sudah dilakukan dipenelitian sebelumnya, namun dalam penelitian ini tetap ada pembeda dari penelitian-penelitian yang sebelumnya. Penelitian ini berfokus pada laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan LQ45 selama periode penelitian 2014-2018 dan objek yang di penelitian ini adalah saham-saham pada perusahaan yang tetap di Jakarta Islamic Index dan LQ45, dan penelitian ini menggunakan empat metode yaitu: ROA, ROE, PER, PBV.

### **C. Kerangka Pemikiran**

Pembahasan penelitian ini didasarkan pada langkah-langkah pemikiran :

1. Terlebih dahulu peneliti melihat investasi syariah yang terdapat pada perusahaan di JII berupa indeks syariah dan instrumen syariah yaitu saham syariah
2. Peneliti melihat investasi konvensional yang terdapat pada perusahaan di LQ 45 berupa indeks konvensional dan instrumen konvensional yaitu saham
3. Kemudian melakukan perbandingan kinerja antara indeks syariah melalui instrumen syariah dan kinerja konvensional melalui instrumen konvensional
4. Dan yang terakhir hasil dari perbandingan kinerja antara indeks syariah dan indeks konvensional apakah kinerja investasi syariah sama dengan investasi konvensional di pasar modal atau kinerja investasi syariah berbeda dengan investasi konvensional.

Untuk lebih jelasnya kerangka berfikir digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis adalah pernyataan yang didefinisikan dengan baik mengenai karakter populasi dalam pengertian lainya, hipotesis ialah jawaban sementara rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pernyataan.<sup>79</sup> Hipotesis adalah suatu dugaan sementara atau pernyataan berdasarkan pada pengetahuan tertentu yang harus dibuktikan kebenarannya. Dengan demikian hipotesis merupakan dugaan sementara yang nantinya akan diuji dan dibuktikan kebenarannya melalui analisa data.<sup>80</sup>

##### **1. Return On Assets (ROA)**

Kinerja investasi dilihat dari Return on asset mereflesikan seberapa perusahaan yang telah memperoleh hasil sumber daya keuntungan yang ditanamkan oleh perusahaan. Dan sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dina Novita tentang Analisis Economic Value Added (EVA)

<sup>79</sup>Sugiono, *Penelitian Administratif*, (Bandung: Alfabeta, 2001), h.20.

<sup>80</sup> Suharmisi Arikunto, *Prosedur Penelitian suatu Pendekatan Praktis*, (Jakarta: Rineka Cipta, 1992), h.68.



dan Return On Asset (ROA) sebagai alat ukur penilaian kinerja keuangan, bahwa semakin besar nilai ROA berarti semakin baik profitabilitasnya karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba dengan kata lain semakin baik kinerja keuangan perusahaan.<sup>81</sup> Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal pada rasio ROA

$H_1$  : terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal Menggunakan rasio ROA

## 2. Return on equity (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari tingkat pengembalian perusahaan untuk efektifitas perusahaan untuk efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Rumus ROE} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Menurut Wawan utomo dalam penelitian nya *Return On Equity* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham yang dimiliki perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan untuk efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Jika rasio ini meningkat, manajemen cenderung dipandang lebih efisien dari sudut pandang

---

<sup>81</sup> Dina Novita, Analisis economic value added (eva) dan return on assets (ROA) sebagai alat ukur penilaian kinerja keuangan. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*. ISSN 2356-2005.

pemegang saham. ROE merupakan perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan dengan modal sendiri atau *Equity*.<sup>82</sup> Berdasarkan hal tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi pasar modal syariah dan pasar modal menggunakan rasio ROE

$H_2$  : terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal menggunakan ROE

### 3. Price Earning Ratio (PER)

PER merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan laba bersih per sahamnya PER juga menunjukkan indikasi tentang adanya masa depan perusahaan. Rumus perhitungan rasio Price Earning Ratio adalah

$$\text{Rumus PER: } \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Semakin kecil rasio PER maka laba per saham akan lebih tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, dengan demikian tingkat return-nya akan lebih baik. PER sangat mudah untuk dihitung dan dipahami oleh investor. Dengan mengetahui harga dipasar laba bersih per saham, maka investor bisa menghitung berapa PER saham tersebut. Dengan ini bisa dipahami jika emiten berhasil membukukan laba besar, maka sahamnya akan diburu investor karena proyeksi laba bersih proyeksi untuk tahun berjalan.<sup>83</sup>

Berdasarkan hal tersebut peneliti pada rasio PER mengambil hipotesis :

<sup>82</sup> Wawan Utomo, Pengaruh Leverage (DER), Price Book Value (PBV), Ukuran Perusahaan (size) Return On Equity (ROE), Dividen Payout Ratio (DPR), dan Likuiditas (CR) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI tahun 2009-2014, *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2 Maret 2016.

<sup>83</sup> Wawan Utomo, Rita Andini, Kharis Raharjo, Pengaruh Leverage (DER), Price Book Value (PBV), Ukuran Perusahaan (SIZE), Return on equity (ROE), Dividen Payout Ratio (DPR),

$H_0$  : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi pasar modal syariah dan pasar modal menggunakan rasio PER

$H_3$  : terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal Menggunakan rasio PER

#### 4. Price earning Ratio (PBV)

Merupakan metode penilaian saham yang berdasarkan pada book value suatu saham. Price book to value adalah nilai buku suatu saham. Nilai buku yang diperoleh dari total equitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Menurut Wawan Utomo, dalam penelitiannya Price Book Value merupakan rasio pasar untuk menunjukkan informasi penting perusahaan dalam mengukur kinerja harga saham. Rasio pasar yang digunakan adalah nilai bukunya. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai mencapai atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Apabila PBV meningkat selanjutnya nilai PER akan meningkat. Berdasarkan hal ini peneliti mengambil hipotesis :

$H_0$  : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi pasar modal syariah dan pasar modal menggunakan rasio PBV

$H_4$  : terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal Menggunakan rasio PBV

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif komparatif yang akan mrnggambarkan pengamatan yaitu perbandingan kinerja investasi saham syariah dengan konvensional data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder saham syariah yang diwakili dengan JII dan saham konvensional diwakili LQ45 dari tahun 2014-2018. Dalam penelitian ini tentang Analisis perbandingan kinerja investasi pasar syariah dengan modal konvensional pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018.



## **BAB III**

### **METODELOGI PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sifat Penelitian**

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan metode yang bersifat komparatif, yaitu penelitian yang membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda. Dalam hal ini yang dibandingkan adalah kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal dengan menggunakan metode Price Earning Ratio (PER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Price to Book Value (PBV).

#### **B. Jenis Dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yakni data yang didapat tidak secara langsung, sumber data dalam penelitian ini diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yang terdiri dari laporan keuangan tahunan perusahaan, dan data lainnya yang berasal dari web Bursa Efek Indonesia (BEI) serta dari sumber-sumber lainnya yang terdiri dari buku-buku, karya ilmiah dan artikel-artikel on-line.

#### **C. Metode Pengumpulan Data**

##### **1. Dokumentasi**

Adalah data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, buku, majalah, dan lain sebagainya yang berkaitan dengan seluk beluk objek. Metode dokumentasi merupakan metode yang penting dalam

penelitian ini sebab data-data tertulis sangat menunjang dalam menganalisis data.<sup>78</sup> Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan dokumen berupa data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan.

## 2. Studi Pustaka

Metode lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka. Studi pustaka yang dimaksud yaitu dengan cara membaca, mempelajari, mengkaji, dan menelaah berbagai macam literatur yang berkaitan dengan data penelitian.<sup>79</sup>

## D. Populasi Dan Sampel

### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan.<sup>80</sup> Populasi yang dijadikan objek dalam penelitian ini merupakan Perusahaan pasar modal syariah (JII) yang berjumlah 30 perusahaan dan pasar modal konvensional LQ 45 yang berjumlah 45 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan tetap yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan LQ45 periode 2014-2018.

---

<sup>78</sup> V. Wiratna Sujarweni, ....h.32.

<sup>79</sup> Sugiono, "Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D", (Bandung: Alfabeta, 2011).h.291.

<sup>80</sup> V.wiratna surajarweni, "Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi", (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015), h.80



## 2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan subjek penelitian sebagai “wakil” dari para anggota populasi. Penarikan sampel ditentukan dari pertimbangan-pertimbangan penelitian berkaitan dengan perlunya memperoleh informasi yang lengkap dan mencukupi, sesuai dengan tujuan atau masalah diteliti.<sup>81</sup>

Teknik pengambilan sampel dalam proses penelitian kuantitatif, penentuan sampel lebih menggunakan menggunakan metode purposive sampling dimana, penelitian menentukan sendiri sampel yang diambil karena ada pertimbangan tertentu sesuai persyaratan dengan menggunakan karakteristik. Pemilihan sampel dalam penelitian ini mempertimbangkan kriteria sebagai berikut:

- a. Sampel merupakan perusahaan listing yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2014-2018
- b. Sampel merupakan perusahaan listing yang terdaftar di LQ45 selama periode 2014-2018
- c. Adanya akses untuk memperoleh data laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersangkutan .

Berdasarkan kriteria diatas yang telah ditentukan maka peneliti mendapatkan sampel yang berjumlah 14 perusahaan tetap yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2014-2018 dan 30 perusahaan tetap yang terdaftar di LQ45 selama periode 2014-2018.

---

<sup>81</sup> Kaelan, M.S. “*Metode Penelitian Kualitatif Interdisplinier*”, (yogyakarta: paradigma, 2012), h.76

**Tabel 3**  
**Data Jumlah Sampel Perusahaan Tetap yang terdaftar di JII**  
**2014-2018**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AKRA	AKR Corpporindo Tbk
3	ASII	Astra Internasional Tbk
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5	ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
9	SMGR	Semen Gresik (Persero)Tbk
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
12	UNTR	United Tractors Tbk
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
14	WIKA	Wijaya Karya Tbk

*Sumber Data : Bursa Efek Indonesia*

**Tabel 4**  
**Data Jumlah Sampel Perusahaan Tetap yang terdaftar di LQ45**  
**2014-2018**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKR	AKR Corporindi. Tbk
4	ASII	Astra Internasional Tbk
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
8	BDMN	Bank Danamon Tbk
9	BKSL	Bank Sentul City
10	BMRI	Bank Mandiri Tbk
11	BMTR	Global Mediacom Tbk
12	BSDE	Bumi Serpong DamaiTbk
13	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
14	GGRM	Gudang Garam Tbk
15	ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
16	INDF	Indofood Sukses Makmur
17	INTP	Indosemen Tunggal Perkasa Tbk
18	JSMR	Jasa Marga Tbk
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk

20	LSIP	London Sumatra Indonesia Tbk
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
22	MNCN	Media Nusantara CitraTbk
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
24	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
25	PWON	Pakuwon Jati Tbk
26	SMGR	Semen Gresik (Persero)Tbk
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
28	UNTR	United Tractors Tbk
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
30	WIKA	Wijaya Karya Tbk

*Sumber Data : Bursa Efek Indonesia*

### E. Definisi Operasional Variabel

Menurut Y.W, best yang dimaksud dengan variabel penelitian adalah kondisi-kondisi atau serenteristik-serenteristik yang oleh peneliti dimanipulasikan, dikontrol atau diobservasi dalam suatu penelitian. Sedangkan menurut Direktorat Pendidikan tinggi yang dimaksud dengan variabel penelitian adalah segala sesuatu yang menjadi objek pengamatan penelitian.<sup>82</sup>

### F. Analisis Data

Dalam rangka melakukan penelitian Dalam penelitian pengelolaan data untuk membandingkan kinerja investasi pasar modal syariah dengan konvensional yang terdaftar di perusahaan di JII dan LQ45 menggunakan uji statistik dengan uji t-Independen yang berupa uji beda dan rata-rata. Untuk menguji alat ukur statistic yang digunakan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata dua sampel. Alat uji statistik yang digunakan adalah independent t-test.

---

<sup>82</sup> Cholid Narbuko, Abdu Achmadi, *Metode Penelitian* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2016), h.44.

## 1. Uji Normalitas

Tujuan Uji Normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal atau tidak.<sup>83</sup> Uji Normalitas yang akan dilakukan dengan Uji *Shapiro-Wilk* Untuk melihat apakah data sampel berdistribusi normal atau tidak. Apabila nilai Signifikansi  $> 0,05$  maka data tersebut normal, namun apabila signifikansi  $< 0,05$  maka data berdistribusi normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik (Independent sampel t-test) dan jika tidak berdistribusi normal maka uji beda akan dilakukan dengan uji non parametrik (uji man whitney).<sup>84</sup>

## 2. Independent T –test

Uji statistik t-test digunakan untuk membandingkan rata-rata (mean) dua populasi atau sampel. Alat uji statistik yang digunakan adalah independent sampel t-test yaitu untuk menganalisa apakah ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata populasi dan sampel mekanisme t-test dapat dijelaskan beberapa tahapan berikut ini:

### a. Menentukan Hipotesis

Terdapat dua hipotesis dalam t-test, yaitu hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ). Dalam hipotesis dinyatakan rata-rata atau populasi tersebut adalah sama ( $H_0: P_1 = P_2$ ) sedangkan pada hipotesis alternatif dinyatakan bahwa nilai rata-rata untuk berbagai populasi tersebut adalah berbeda ( $H_a: P_1 \neq P_2$ )

<sup>83</sup> Singgih Santoso, *Statistik Multivariant* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2010), h.43.

<sup>84</sup> V. Wiratna Sujarweni, *Penelitian Bisnis & Ekonomi*, (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2013), H.147.

Apabila  $H_0: P_1 = P_2$  (tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi pasar modal dan pasar modal syariah)

Apabila  $H_0: P_1 \neq P_2$  (terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja investasi pasar modal dan pasar modal syariah)

- b. Menentukan t hitung dengan rumus
- c. Rumus  $t_{tabel}$  dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2}}}$$

Keterangan:

$\bar{X}_1$  dan  $\bar{X}_2$  = rata-rata kelompok 1 dan kelompok 2

$S_1^2$  dan  $S_2^2$  = varian rata-rata/ estimasi varian populasi  $\alpha^2$

$N_1$  dan  $N_2$  = ukuran sampel kelompok 1 dan 2

- d. Pengambilan keputusan

Jika probabilitas (sig)  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima

Jika probabilitas (sig)  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak

Berdasarkan perbandingan t hitung dan t tabel :

Jika t hitung  $>$  t tabel maka  $H_0$  ditolak

Jika t hitung  $<$  t tabel maka  $H_0$  diterima

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Objek Penelitian**

##### **1. Bursa Efek Indonesia**

###### **a. Pengertian Bursa Efek Indonesia**

Banyak istilah yang digunakan dalam pemberian arti mengenai pasar modal. Untuk istilah pasar sendiri digunakan beberapa istilah yang lain seperti, bursa, exchange, market. Untuk istilah modal juga sering digunakan istilah yang lain, seperti efek, securities, stock. Indonesia menggunakan istilah Bursa efek untuk menyatakan pasar modal, seperti Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang terdapat di Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang terdapat di Surabaya.<sup>84</sup>

Bursa efek adalah lembaga atau perusahaan yang menyelenggarakan atau menyediakan fasilitas sistem pasar untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek antara berbagai perusahaan atau perorangan yang terlibat dalam tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di bursa efek.<sup>85</sup>

Bursa efek menurut Pasal 1 Ayat (4) UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran

---

<sup>84</sup> Subagyo, et.al., *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya*, (Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 1999), h.115

<sup>85</sup> Muhammad Sholahuddin, *Kamus Istilah Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis Syariah*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2011), h.28



jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.<sup>86</sup>

Menurut Dahlan Siamat Bursa efek atau Stock exchange adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakil.<sup>87</sup>

Secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”<sup>88</sup>

#### **b. Sejarah Bursa Efek Indonesia**

Bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES). Belakangan, tanggal 30 Oktober 2007 BES dan BEJ sudah dimerger dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dengan demikian hanya ada satu pelaksana bursa efek di Indonesia, yaitu BEI.<sup>89</sup>

---

<sup>86</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h.10

<sup>87</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h.110.

<sup>88</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h.43.

<sup>89</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h.109-110.

Secara historis pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau Bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.<sup>90</sup>

### c. Manfaat Bursa Efek Indonesia

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan terciptanya alokasi sumber dana secara optimal.
- 2) Memberikan wahana investasi bagi investor, sekaligus memungkinkan adanya upaya diversifikasi portofolio investasi.
- 3) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai ke lapisan masyarakat menengah.
- 4) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan prospektif.
- 5) Menciptakan iklim usaha yang sehat, terbuka, dan profesional.
- 6) Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik

## 2. Jakarta Islamic Index (JII)

### a. Sejarah Jakarta Islamic Index (JII)

Indeks syariah atau JII (Jakarta Islamic Index) yaitu indeks yang terdiri atas 30 saham yang mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam

---

<sup>90</sup> *Ibid.h.144.*

indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam.<sup>91</sup>

Kalangan pengembang pasar modal pun menyadari potensi penghimpunan dana umat Islam. Cukup besar dan perlu di investasikan di tempat yang benar. Dalam rangka itu, Bapepam meluncurkan pasar modal syariah pada tanggal 14-15 Maret 2003 sekaligus melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman (Memorandum of Understanding) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).<sup>92</sup>

Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.<sup>93</sup>

#### **b. Tujuan dibentuknya JII**

Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (Benchmark) guna mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat

---

<sup>91</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), h.13.

<sup>92</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2009), h.9.

<sup>93</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN Maliki Press, 2010),h.47.

meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah.<sup>94</sup>

### c. Kriteria Emiten JII

Kriteria Emiten yang masuk dalam kelompok Indeks Syariah atau Jakarta Islamic Index (JII) ini adalah sebagai berikut :

- 1) Tidak melakukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong Judi
- 2) Tidak melakukan usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- 3) Tidak melakukan usaha yang memproduksi, mendistribusi, menyediakan dan memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
- 4) Tidak melakukan usaha yang memproduksi, mendistribusi dan memperdagangkan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang dapat merusak moral.<sup>95</sup>

### d. Kriteria Saham JII

Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam perhitungan JII dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut:

- 1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)

<sup>94</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2009), h.9-10.

<sup>95</sup> Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya, *Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Ide dan Kontrol*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006), h.179.

- 2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%
- 3) Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
- 4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.<sup>96</sup>

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.<sup>97</sup>

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (market cap weighted). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (adjsument) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi.<sup>98</sup>

### 3. Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan liquiditas (liQuid ) tinggi yang diseleksi melalui beberapa pemilihan selain pemilihan seleksi

---

<sup>96</sup> Jakarta Islamic Index. Diakses di <http://www.reksadanasyariah.net/2008/08/apakah-jakarta-islamic-index.html>. akses pada tanggal 12-07-2019 pukul 14:32

<sup>97</sup> *Ibid.*

<sup>98</sup> *Ibid.*

likuiditas atas seleksi emiten-emitan tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.<sup>99</sup>

**a. Kriteria pemilihan saham indeks LQ45**

Sejak diluncurkan pada bulan febuari 1997 kuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi pasar regler. Sesuao dengan perkembangan pasar, dan ntuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak direview bulan januari 2005, jmlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu saham untuk dapat masuk dalam perhitngan indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

- 1) Telah tercatat di BEI minimal 3 bln
- 2) Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler
- 3) Dari 60 saham tersebt, 30 saham dengan nilai transaksi terbesar secara otomatis akan masuk dalam perhitngan indeks LQ45
- 4) Untuk mendapatkan 45 saham akan dipilih 15 saham lagi dengan menggunakan kriteria hari transaksi di pasar reguler, frekuensi transaksi di pasar reguler dan kapitalisasi pasar. Metode pemilihan 15 saham tersebt dalah :
  - a) Dari 30 sisanya dipilih 25 saham berdasar kan hari transaksi di pasar reguler.
  - b) Dari 25 saham tersebt akan dipilih 15 saham berdasarkan frekuensi transaksi di pasar reguler

---

<sup>99</sup> Bursa Efek Indonesia, *Pengertian dan Sejarah LQ45* pada [www.BEI.com](http://www.BEI.com) di Akses pada 16 juli 2019 pukul 15:15



- c) Dari 20 saham tersebut akan dipilih 15 saham berdasarkan kapitalisasi pasar, sehingga akan didapat 45 saham untuk perhitungan indeks LQ45
- 5) Selain melihat kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.<sup>100</sup>

#### **b. Evaluasi indeks dan pergantian saham**

Bursa efek indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan saham-saham tersebut. Pengganti saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan februari dan agustus.

#### **c. Komisi penasehat**

Untuk menjamin kewajaran (*fainess*) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat terdiri dari para ahli dari bapepam, universitas dan profesional dibidang pasar modal yang independen.

#### **d. Hari dasar indeks LQ45**

Indeks LQ45 diluncurkan pada bulan februari 1997. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100.<sup>101</sup>

---

<sup>100</sup> *Ibid.*

<sup>101</sup> *Ibid.*

## B. Analisis Data

### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji shapiro wilk. Uji shapiro wilk menggunakan bantuan SPSS untuk mengetahui apakah data didistribusikan normal atau tidak dilihat dari baris Asymp. Sig (2-tailed). Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila angka signifikansi (SIG) > 0,05 maka data tidak berdistribusi normal dan jika signifikansi (SIG) < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas yang dilakukan dengan independent sampel man whitney dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 5  
Uji normalitas menggunakan pengujian k2 independent t-test

#### Test Statistics<sup>a</sup>

	ROA	ROE	PER	PBV
Mann-Whitney U	181,500	192,000	170,500	184,000
Wilcoxon W	646,500	657,000	635,500	649,000
Z	-,718	-,454	-,996	-,656
Asymp. Sig. (2-tailed)	,472	,650	,319	,512

a. Grouping Variable: INDEX

Uji normalitas menggunakan pengujian k2 independent t-test Dari hasil tabel diatas menunjukkan bahwa data dari masing-masing rasio pada uji normalitas menggunakan pengujian K2 Independet t-test pada sig. (2-tailed) ROA sebesar 0,472%. ROE sebesar 0,650%. PER sebesar 0,319%. dan PBV sebesar 0,512% yang artinya data berdistribusi normal.

## 2. Analisis Deskriptif Atau Comparating Means Variabel Penelitian Kinerja Investasi perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 Peiode 2014-2018

Analisis perbandingan kinerja investasi persahaan yang terdaftar di JII dan LQ45.

Tabel 6  
*Deskriptive statistic* perbandingan kinerja investasi perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018

Group Statistics

INDEX		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROA	INDEX JII	14	3,6793%	0,62764%	0,16774%
	INDEX LQ45	30	3,4253%	0,73017%	0,13331%
ROE	INDEX JII	14	4,3487%	0,66723%	0,17832%
	INDEX LQ45	30	4,1811%	0,60607%	0,11065%
PER	INDEX JII	14	4,4357%	1,09346%	0,29224%
	INDEX LQ45	30	4,3703%	0,79798%	0,14569%
PBV	INDEX JII	14	2,8563%	0,91864%	0,24552%
	INDEX LQ45	30	2,6849%	1,06690%	0,19479%

Sumber: Data SPSS yang diolah

### a. Return On Assets (ROA)

Pada tabel dapat terlihat bahwa ROA JII mempunyai nilai rata-rata (Mean) rasio ROA sebesar 3,6793% lebih besar dibandingkan dengan rasio ROA pada LQ45 sebesar 3,4253%. Presentase ROA pada LQ45 menggambarkan bahwa nilai ROA pada index JII lebih bagus dibandingkan dengan ROA LQ45. Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh LQ45 lebih kecil jika dilihat dari segi penggunaan aktivitya. Sebaliknya, keuntngan yang diperoleh JII lebih besar karena jumlah aktivitya lebih banyak. Hal ini berarti selama periode 2014-2018 JII memiliki nilai ROA bagus dibandingkan nilai ROA LQ45 karena semakin tinggi nilai ROA mengidentifikasikan semakin baik.

b. *Return On Equity (ROE)*

Pada tabel terlihat bahwa JII mempunyai nilai rata-rata mean rasio ROE sebesar 4,3487%. Lebih besar yang dibandingkan dengan ROE LQ45 sebesar 4,1811%. Presentasi ROE JII menunjukkan bahwa kemampuan JII dalam menghasilkan laba dari modal sendiri lebih besar dibandingkan dengan kemampuan LQ45 dalam menghasilkan laba. Hal ini berarti selama periode 2014-2018 LQ45 tingkat pengembalian perusahaan untuk efektifitas perusahaan menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

c. *Price Earning Ratio (PER)*

Pada tabel terlihat bahwa JII mempunyai nilai rata-rata mean rasio PER sebesar 4,4357%. Lebih besar dibandingkan dengan PER LQ45 sebesar 4,3703%. Presentasi PER JII menunjukkan bahwa kemampuan JII dalam menghasilkan laba bersih per saham lebih besar dibandingkan dengan kemampuan LQ45 dalam menghasilkan laba bersih per saham. Hal ini berarti selama periode 2014-2018 dalam mendapatkan laba bersih per saham pada kinerja investasi di indeks JII dapat dikatakan baik.

d. *Price to Book Value (PBV)*

Pada tabel terlihat bahwa JII mempunyai nilai rata-rata mean rasio PBV sebesar 2,8563%. Lebih besar dibandingkan dengan PBV LQ45 sebesar 2,6849%. Presentasi PBV JII menunjukkan kemampuan JII dalam menghasilkan banyaknya pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan. lebih besar dibandingkan dengan kemampuan LQ45 dalam menghasilkan banyaknya pemegang saham yang membiayai aset bersih

perusahaan. Hal ini berarti selama periode 2014-2018 dalam mendapatkan pemegang saham yang mebiayai aset perusahaan dikatakan sama-sama baik, karena dilihat dari nilai mean hanya selisih 0,2%.

### 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018

Tabel 7  
Hasil Uji Statistic Independent Samples T-Test Kinerja Investasi pada Perusahaan yang Terdaftar di JII dan LQ45 Periode 2014-2018.

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	1,024	,317	1,121	42	,269	,25401	,22658	-,20325	,71127
	Equal variances not assumed			1,185	29,357	,245	,25401	,21427	-,18398	,69200
ROE	Equal variances assumed	,061	,806	,828	42	,412	,16765	,20250	-,24101	,57631
	Equal variances not assumed			,799	23,384	,432	,16765	,20986	-,26609	,60139
PER	Equal variances assumed	,181	,673	,224	42	,823	,06539	,29126	-,52240	,65317
	Equal variances not assumed			,200	19,719	,843	,06539	,32654	-,61639	,74716
PBV	Equal variances assumed	,331	,568	,517	42	,608	,17140	,33121	-,49701	,83982
	Equal variances not assumed			,547	29,311	,589	,17140	,31340	-,46928	,81209

Sumber: Data SPSS yang telah diolah

#### a. Return On Assets (ROA)

Berdasarkan tabel terlihat pada *independet t-test* diperoleh Fhitung untuk ROA sebesar 1,024 dengan probabilitas (sig) 0,269(>0,05). Dengan tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha=0,05$ ). Maka dapat dinyatakan bahwa kedua populasi memiliki kesamaan ragam atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan varian dari kedua indeks tersebut.

Pada ROA karena ragam variansi kedua Indeks tersebut adalah sama maka digunakan (equal variance assumed). Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh  $T_{hitung}$  dan  $T_{tabel}$  adalah  $1,121 < 2,022$  dengan probabilitas (sig)  $0,269 > 0,05$ . Sementara itu keputusan yang diambil adalah menerima  $H_0$  dan Menolak  $H_1$ . Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antar kinerja investasi ROA JII dan kinerja investasi ROA LQ45 berdasarkan hasil dari perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018.

b. *Return on Equity (ROE)*

Berdasarkan tabel terlihat pada  $F_{hitung}$  untuk ROE sebesar 0,061 dengan probabilitas (sig)  $0,412 > 0,05$ . Dengan tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha=0,05$ ). Maka dapat dinyatakan bahwa kedua populasi memiliki kesamaan ragam atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan varian dari kedua indeks tersebut. Pada ROA karena ragam variansi kedua Indeks tersebut adalah sama maka digunakan (equal variance assumed). Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh  $T_{hitung}$  dan  $T_{tabel}$  adalah  $0,828 < 2,022$  dengan probabilitas (sig)  $0,412 > 0,05$ . Sementara itu keputusan yang diambil adalah menerima  $H_0$  dan Menolak  $H_2$ . Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antar kinerja investasi ROE JII dan kinerja investasi ROE LQ45 berdasarkan hasil dari perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018.



c. *Price Earning Ratio (PER)*

Berdasarkan tabel terlihat pada independent t-test diperoleh Fhitung untuk PER sebesar 0,181 dengan probabilitas (sig) 0,823 > 0,05. Dengan tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha=0,05$ ). Maka dapat dinyatakan bahwa kedua populasi memiliki kesamaan ragam atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan varian dari kedua indeks tersebut. Pada PER karena ragam variansi kedua Indeks tersebut adalah sama maka digunakan (equal variance assumed). Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh Thitung dan Ttabel adalah 0,224 < 2,022 dengan probabilitas (sig) 0,823 > 0,05. Sementara itu keputusan yang diambil adalah menerima  $H_0$  dan Menolak  $H_3$ . Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antar kinerja investasi PER JII dan kinerja investasi PER LQ45 berdasarkan hasil dari perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018.

d. *Price Book Value (PBV)*

Berdasarkan tabel terlihat pada independent t-test diperoleh Fhitung untuk PBV sebesar 0,331 dengan probabilitas (sig) 0,608 (> 0,05). Dengan tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha=0,05$ ). Maka dapat dinyatakan bahwa kedua populasi memiliki kesamaan ragam atau dengan kata lain tidak terdapat perbedaan varian dari kedua indeks tersebut. Pada PBV karena ragam variansi kedua Indeks tersebut adalah sama maka digunakan (equal variance assumed). Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh Thitung dan Ttabel adalah 0,517 < 2,022 dengan

probabilitas (sig) 0,608 >0,05. Sementara itu keputusan yang diambil adalah menerima  $H_0$  dan Menolak  $H_4$ . Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan antar kinerja investasi PBV JII dan kinerja investasi PBV LQ45 berdasarkan hasil dari perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018.

### C. Pembahasan Hasil Penelitian

#### 1. Hasil Komparasi Kinerja Investasi Pasar Modal Syariah dan Pasar Modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018.

**Tabel 8**  
**Hasil komparasi kinerja investasi pasar modal syariah (JII) dan pasar modal (LQ45)**

Rasio	Rata-rata Indeks JII %	Rata-rata Indeks LQ45 %	Hasil Uji Beda
ROA	3,68	3,42	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
ROE	4,34	4,18	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
PER	4,43	4,37	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan
PBV	2,35	2,68	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

*Sumber: Data Sekunder Diolah 2014-2018*

Perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45.

Hasil uji statistik independent  $t$ -test diketahui pada rasio ROA bahwa nilai signifikan sebesar 0,317(>0,05), ROE sebesar 0,806(>0,05), PER sebesar 0,673(>0,05) dan PBV sebesar 0,568(<0,05) yang artinya lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sig. 0,05. Maka hal ini dapat dikatakan bahwa kinerja pasar modal syariah dengan pasar modal tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Kinerja investasi pasar modal syariah dan pasar modal, yang menggunakan ukuran kinerja ROA, ROE, PER, PBV tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil dari deskriptif statistik yang diperoleh signifikansi *Return On Assets* (ROA) yaitu sebesar Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh Thitung dan Ttabel adalah  $1,121 < 2,022$  dengan probabilitas (sig)  $0,269 > 0,05$ . *Return On Equity* (ROE) yaitu sebesar Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh Thitung dan Ttabel adalah  $0,828 < 2,022$  dengan probabilitas (sig)  $0,412 > 0,05$ . *Price Earning Ratio* (PER) yaitu sebesar Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh Thitung dan Ttabel adalah  $0,224 < 2,022$  dengan probabilitas (sig)  $0,823 > 0,05$ . *Price Book Value* (PBV) yaitu sebesar Dengan tingkat kepercayaan 95% (0,05) diperoleh Thitung dan Ttabel adalah  $0,517 < 2,022$  dengan probabilitas (sig)  $0,608 > 0,05$ .

Perbedaan dari Kinerja Investasi pasar modal syariah dan pasar modal. karena terdapat faktor eksternal yang sama yang mempengaruhi harga pasar saham baik saham syariah maupun saham konvensional. Faktor eksternal tersebut seperti kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar serta penggabungan perusahaan.

Perbedaan Kinerja investasi pasar modal syariah dan pasar modal antara saham syariah dengan saham konvensional yang tidak signifikan membuktikan bahwa perkembangan pasar modal syariah yang pesat mampu bersaing atau lebih baik dari saham konvensional. pasar modal

syariah dan pasar modal yang tidak terlalu jauh berbeda bukan berarti saham syariah tidak layak untuk dipilih dalam berinvestasi. Perbedaan yang tidak terlalu jauh tersebut justru membuktikan bahwa berinvestasi pada saham syariah ataupun konvensional akan mendapatkan hasil yang sama. Adapun kesamaan antara indeks JII dan LQ45 karena kriteria indeks pasar antara Jakarta Islamic Index (JII) dan LQ45 yang hampir sama. seperti memilih saham dengan tingkat likuiditas terbaik dan kapitalisasi pasar terbesar. Hal ini terbukti dengan beberapa perusahaan pada Jakarta Islamic Indeks juga merupakan anggota LQ45.

Perbedaan yang paling mendasar diantara anggota kedua indeks tersebut hanya terletak pada kriteria emiten JII yang harus memenuhi prinsip syariah. Dengan ini menyatakan penelitian ini selaras dengan Herni Ruliatul Kasanah dengan judul analisis perbandingan return dan risk saham syariah dengan saham konvensional (studi pada jakarta islamic index (JII) dan IDX30 periode 2014-2016. Bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam jurnalnya menyatakan karena terdapat faktor eksternal yang sama yang mempengaruhi harga pasar saham baik saham syariah maupun saham konvensional. Faktor eksternal tersebut seperti kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar serta penggabungan perusahaan.<sup>102</sup>

## **2. Investasi Saham di Pasar Modal Dalam Perspektif Ekonomi Islam**

Dalam perspektif ekonomi islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dapat berinvestasi harta yang

---

<sup>102</sup> Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 58 No.2 Mei 2018*.

dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Kehidupan sosial ekonomi Islam, termasuk investasi, tidak dapat dilepaskan dari prinsip syariah. Investasi syariah adalah investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak. Dalam alquran Allah melarang manusia mencari rejeki dengan cara berspekulasi atau dengan cara yang lain yang merugikan salah satu pihak.<sup>103</sup>

Saham dalam pandangan Islam hal yang menjadi kontroversi ketika Islam memandang saham, yaitu baik dari produk maupun transaksi yang mendasarinya, secara garis besar dapat terbagi hanya menjadi tiga yaitu, pertama adanya unsur spekulasi yang mendasari dalam transaksi jual belinya. kedua, saham yang mengandung unsur riba. Ketiga, saham yang mengandung produk-produk haram, seperti alkohol, perjudian, prostitusi dan sebagainya.<sup>104</sup>

Para ulama modern berbeda pendapat tentang kebolehan transaksi dan ikut andil dalam saham-saham perusahaan. Di antara mereka ada yang mengharamkannya dengan alasan saham-saham tersebut mengandung riba, karena Nabi saw, telah mencela pemakaian riba, pemberiannya, penulisnya dan para saksi. Dengan alasan ini mereka mengharamkan transaksi tersebut.<sup>105</sup>

Ekonomi Islam dibangun di atas empat landasan filosofi, yaitu tauhid, keadilan dan keseimbangan, kebebasan dan pertanggung jawaban. Tauhid menempati urutan pertama dalam bisnis Islam, karena manusia

<sup>103</sup> *IQSTIHAD*, Investasi Saham Dalam Perspektif Islam. vol 12, No 27 Juni 2012.

<sup>104</sup> *Ibid.*

<sup>105</sup> Yusuf Al-Qaraddhawi, *fatwa-fatwa Kontemporer*, (Jakarta: Gema Insani, 2002), Cet. Ke-1 Jilid 3, h 539.

sebagai pelaku ekonomi harus mengikuti ketentuan Allah SWT. Dalam segala aktifitasnya, termasuk dalam bidang ekonomi. Oleh karena itu, seluruh kebijakan ekonomi juga harus mempertimbangkan keadilan dan keseimbangan, yakni antara penjual dan pembeli misalnya memiliki kedudukan dalam transaksi.<sup>106</sup>

Dalam hukum Islam transaksi telah terjadi dan mengikat kedua belah pihak pada saat mengucapkan akad untuk mengadakan suatu perjanjian,<sup>107</sup> saat mengucapkan pernyataan untuk menjual satu barang, begitu juga pihak lain, berarti telah menyatakan ketersediaannya untuk membeli, terikatlah kedua belah pihak untuk melaksanakan perjanjian tersebut. Yang menjadi dasar untuk perjanjian adalah pernyataan-pernyataan yang diucapkan serta mengandung janji-janji antara kedua belah pihak untuk melaksanakan suatu perbuatan hukum tertentu. Setelah terwujudnya suatu janji, timbulah hubungan hukum yang mengikat, masing-masing pihak berkewajiban untuk melaksanakannya sebagaimana pernyataan yang telah diucapkan bersama. Hal ini dikarenakan dalam hukum Islam memwajibkan kepada umatnya untuk menunaikan setiap janji yang telah mereka buat secara sukarela.<sup>108</sup>

Dilihat dari model perjanjian kerjasama melalui pembeli saham pada dasarnya adalah boleh, asalkan terpenuhi, rukun, syarat dan terhindar dari hal-hal yang membatalkan akad. Sehingga semuanya tidak melanggar Islam, karena Rasulullah SAW. Memerintahkan untuk bersikap konsekuen

---

<sup>106</sup> Moh. Said *Pengantar Ekonomi Islam Dasar-Dasar dan Pengembangan*, (Pekanbaru: Suska Press, 2008), Cet. Ke-1, h. 11.

<sup>107</sup> Sarkani Putra Murasa. *Transaksi Ekonom.* (Jakarta: Kiswa 2004) h. 43.

<sup>108</sup> *Ibid.*



terhadap syarat-syarat yang telah disepakati antara sesama muslim dengan ketentuan tidak melanggar hukum Islam. Hal ini sebagaimana terdapat dalam sabdanya yang Artinya:”Orang-orang muslim itu sesuai dengan syarat-syarat mereka selama sesuai dengan kebenaran: (HR. Al-Hakim)<sup>109</sup>

Islam menganjurkan umatnya untuk selalu mencari nafk atau rezeki di muka bumi dengan cara berusaha dan berkerja.bahka sla enyuruh umatnya untuk idak hidup bermalas-malasan dan anya mengharapkan belas kasihan dari orang lain. Hal ini dapatdilihat firman allah menjelaskan pada ayat Al-Mulk:15.<sup>110</sup>

هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذُلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِن رِّزْقِهِ  
وَالِيهِ النُّشُورُ ﴿١٥﴾

Artinya: *Dialah yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, Maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebahagian dari rezki-Nya. dan Hanya kepada-Nya-lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan.*

Dalam pandangan Islam, uang tidak dapat dipastikan akan menghasilkan keuntungan di masa depan, sebab tiada seorangpun dapat memastikan apa yang akan terjadi di masa depan, sebagaimana firman allahmenejelasan pada ayat Al-Luqman:34<sup>111</sup>

<sup>109</sup> Abdullah Bin Muhammad Ath-Thayyar dkk, Ensiklopedi Fiqih Muamalah Dalam Pandangan 4 Mazhab, (Yogyakarta: Maktabah Al-hanif,2009), Cet. Ke-1, h.295.

<sup>110</sup> Departemen Agama RI, Al-Quran dan Terjemahnya, (Jakarta:PT Karya Toha Putra Semarang, 1971),h.956.

<sup>111</sup> *Ibid*, h. 658.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي  
نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ

حَبِيرٌ

Artinya: *Sesungguhnya Allah, Hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal.*

Karena ketidakpastian masa depan inilah pemanfaatan uang dapat memberikan hasil untung, impas atau bahkan rugi. Dengan kata lain, kemungkinan dapat saja terjadi positive, zero atau negative time preference. Hasil pemanfaatan uang baru dapat diketahui setelah uang tersebut digunakan untuk kegiatan ekonomi produktif.<sup>112</sup>

Pertumbuhan modal dianggap penting dan setiap muslim diharapkan untuk menginvestasikan uangnya kedalam bisnis. Hal ini dapat dilihat dari sebuah hadist yang artinya: “Tuhan tidak memberkahi harga tanah dan rumah yang tidak diinvestasikan lagi pada sebuah rumah dan tanah” (HR. Ibnu Majah)<sup>113</sup>. Salah satunya adalah dengan menginvestasikan uang kepada perusahaan yang tidak bertentangan dengan syari’at Islam. Islam juga mengingatkan kepada kita agar mempersiapkan bekal bagi orang yang kita tinggalkan baik aqidah, ilmu pengetahuan dan juga harta.

<sup>112</sup> Mawardi, Ekonomi Islam, (Pekanbaru, Alaf Riau, 2007), Cet. Ke-1, H.57.

<sup>113</sup> Afzalurrahman, Muhammad Sebagai Seorang Pedagang (Jakarta: Yayasan Swarna Bhumi, 1997), Cet. Ke-3, h.265.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahas pada bab sebelumnya mengenai perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar pada JII dan LQ45 periode 2014-2018, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian uji beda rata-rata (independent sampel t-test) menyatakan hasil bahwa perbandingan kinerja investasi pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45 periode 2014-2018 menggunakan ukuran kinerja ROA, ROE, PER, dan PBV tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
  - a. Berdasarkan hasil uji statistik independent t-test diperoleh nilai signifikan pada rasio ROA 0,317(>0,05). Maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
  - b. Berdasarkan hasil uji statistik independent t-test diperoleh nilai signifikan pada rasio ROE 0,806(>0,05). Maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
  - c. Berdasarkan hasil uji statistik independent t-test diperoleh nilai signifikan pada rasio PER 0,673(>0,05). Maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
  - d. Berdasarkan hasil uji statistik independent t-test diperoleh nilai signifikan pada rasio PBV 0,568(>0,05). Maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1-H_4$  dinyatakan di tolak artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja pasar modal syariah dengan pasar modal pada perusahaan yang terdaftar di JII dn LQ45 peiode 2014-2018. Yang menggunakan ukuran kinerja rasio ROA,ROE,PER dan PBV.

2. Investasi dalam perspektif islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dapat berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Kehidupan sosial ekonomi Islam, termasuk investasi, tidak dapat dilespaskan dari prinsip syariah. Investasi syariah adalah investasi pada sektor rill maupun sektor keuangan. Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak. Dalam alquran allah melarang manusia mencari rejeki dengan cara berspekulasi atau dengan cara yang lainya yang merugikan salah satu pihak.

## **B. Saran**

1. Bagi Peneliti Selanjutnya
  - a. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan lebih banyak sampel ataupun sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di JII dan LQ45. Selanjutnya dapat memperluas penelitian mengenai kinerja investasi.
  - b. Peneliti selanjutnya disarankan yang digunakan menambah variabel dari penelitian ini dengan variabel lain atau selain yang digunakan dalam penelitian ini sehingga dapat memperkaya literatur tentang perbandingan kinerja investasi.

2. Bagi Investor dari penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan baru kepada para investor bahwa kegiatan investasi dapat dilakukan tanpa meninggalkan nilai-nilai syariah dan bisa memberikan alternative bagi para investor.
3. Bagi Bursa Efek Indonesia dari penelitian ini diharapkan Bursa Efek Indonesia lebih meningkatkan ahli syariah agar memiliki peluang lebih lagi kepada masyarakat yang ingin tahu tentang berinvestasi syariah secara keseluruhan.



## DAFTAR PUSTAKA

### Alquran:

Al-Qur'an Cordoba alquran dan terjemahan surat al-hasyr :18.

Al-Qur'an Cordoba alquran dan terjemah surat al-baqarah :275.

### Buku:

Abdullah Bin Muhammad Ath-Thayyar dkk, *Ensiklopedi Fiqih Muamalah Dalam Pandangan 4 Mazhab*, (Yogyakarta: Maktabah Al-hanif,2009)

Afzalurrahman, Muhammad *Sebagai Seorang Pedagang* (Jakarta: Yayasan Swarna Bhumi, 1997), Cet. Ke-3

AlQaraddhawiYusuf, *fatwafatwaKontemporer*, (Jakarta:GemaInsani,2002),Cet.Ke-1 Jilid 3.

Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana, 2009.

Anoraga Panji & Pakart Piji, *Pengahantar Pasar Modal*, Jakarta: Rineka Cipta,2008.

*asi dan Manajemen*, Jakarta:Salemba Empat,2005.

Cholid Narbuko,Abdu Achmadi, *Metode Penelitian* ,Jakarta: PT Bumi Aksara, 2016.

Darmadji Tjiptono dan

Darmaji Tjipto & M. Fakhrruddin Hendy, *Pasar Modal Di Indonesia*, Edisi 3 Bandung: Salemba Empat.

Ganjar Ismawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, Laskar Aksara, Jakarta:2012.

Hadi Nur, *Acuan Teoritis Dan Praktis Invesasi Di Instrumen Pasar Modal* Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.

Halim Abdul, *Analisis Invest*

Hery, *Financial Ratio Business*, PT Gransindo, Jakarta :2016.

Huda Nurul ,Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pasar Modal Syariah* ,Jakarta: Prenadamedia Group, 2007.

Husnan Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Skuritas*, Edisi III,cet, 2 Yogyakarta:UUP AMP YKPN,2002.

Inggi H , Achsien, *Investasi di Pasar Modal*, PT.Gramedia Pustaka Utama, Jakarta:2003.

Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisi Investasi* , Edisi III cet. I Yogyakarta, BPFE, 2003.

Kaelan, M.S. "*Metode Penelitian Kualitatif Interdisplinier*", yogyakarta: paradigma, 2012.

M.Fakhruddin Hendy, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* ,Jakarta: Salemba Empat, 2012.

Manan Abdul, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana, 2009.

Martani Dwi, dkk, *Akuntansi Keuangan Berbasis PSAK*, Salemba Empat Jakarta:2012.

Mawardi, Ekonomi Islam,( Pekanbaru, Alaf Riau,2007), Cet. Ke-1, H.57.



- Moh. Said *Pengantar Ekonomi Islam Dasar-Dasar dan Pengembangan*, (Pekanbaru: Suska Press, 2008), Cet. Ke-1, h.11
- Muhamamad Nafik, HR, , *Bursa Efek dan Investasi Syariah* , Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- Prawirosemtoro, *Manajemen Sumber Daya Manusia* ,2010
- Putra Murasa Sarkani. *Transaksi Ekonom*. (Jakarata: Kiswah 2004) h.43.
- Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya, *Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Ide dan Kontrol*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006.
- Samsul Mohamad, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Predamedia Group, 2014.
- Sholahuddin Muhammad, *Kamus Istilah Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis Syariah*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2011.
- Sugiono, *Penelitian Administratif*, Bandung: Alfabeta, 2001.
- Sugiono, "Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D", Bandung: Alfabeta, 2011.
- Sujarweni, V. Wiratna. *Metodologi Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press. 2015.
- Sunariyah, *pengetahuan pasar modal*,. yogyakarta: UPP. STIM. YKPN.
- Sutedi Adrian, *Pasar modal syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Tandelilin, Enduardus, *Portofolio Dan Investasi* ,Jogyakarta: Kanisius, 2010
- Widjaja Amin Tunggal, *Akuntansi Perusahaan Kecil dan Menengah*, PT. Rineka Cipta, Jakarta: 2002.
- Wild. Jhon J K.R Subramayan, Robert F., Harsley, *Financial Statment Analysis*, Salemba Empat, Edisi 8 Buku Dua, 2005.

#### **Jurnal:**

- Budi setiawan *jurnal ilmiah ekonomi global masa kini volume 8 No.1* "perbandingan kinerja pasar modal syariah dan pasar modal konvensional.
- Chair Ganjar Ismawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah*, Laskar Aksara, (Jakarta: 2012), h.45.1 Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, *Pengaruh Investasi Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi*, *Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala*, Volume I, No.2, Mei 2013.
- che Haat Hasan, M, , et al., *Corporate Governance Transparency and Performance of Malaysian Companies*", "*Managerial Auditing Journal*.
- Gumanti Tatang A *Teori sinyal Dalam Keuangan*, *Jurnal, Universitas Jember, September 2009*.
- Herni Ruliatul Kasanah, Saparila Worokinasih *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 58 No.2 Mei 2018*

Ida syafriada *jurnal akuntansi, politeknik Negeri jakarta, kampus UI Depok*  
”Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan  
Konvensional Pada Pasar Modal Di Indonesia.

Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* , Malang: UIN Maliki Press,  
2010.

*IQSTIHAD*, Investasi Saham Dalam Perspektif Islam. *vol 12, No 27 Juni 2012.*

Kurniawan Dwi Rizki *jurnal ilmu manajemen volume 2 nomor 4* “Analisis  
perbandingan kinerja indeks saham syariah dan kinerja indeks saham  
konvensional”

M.sayidin Noor & Made Dody Satyawan, Analisis Penilaian Harga Wajar Saham  
. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2 No.3 Juli 2014

Novita Dina, Analisis Economic Value Added (EVA) dan Return On Assets  
(ROA) sebagai alat ukur penilaian Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Ilmu  
Managemen*. ISSN 2356-2005.

Nungki Rizka Mahapsari & Abdullah Taman, pengaruh profitabilitas,  
Struktur, Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham  
Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Persahaan  
Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Nominal*, Vol. II NO.1,  
Tahun 2013.

Sukma febrianti *jurnal manajemen*”Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham  
Syariah Dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017”

Utomo Wawan, Pengaruh Leverage (DER), Price Book Value (PBV), Ukuran  
Perusahaan (size) Return On Equity (ROE), Dividen Payout Ratio (DPR),  
dan Likuiditas (CR) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan  
Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2009-2014, *Journal Of Accounting*,  
Volume 2 No.2 Maret 2016.

#### **Website:**

Bursa Efek Indonesia, diakses pada 10 mei 2019, tersedia di [www.BEI.co.id](http://www.BEI.co.id) (on-  
line)

Bursa Efek Indonesia, *Index Saham Syariah, (On-Line)* Artikel diakses pada 25  
April 2019, dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Bursa Efek Indonesia, diakses pada 11 mei 2019 pkl 13.00 wib, tersedia di  
[www.bei.co.id](http://www.bei.co.id) (on-line)

Jakarta Islamic Index. Diakses di

<http://www.reksadanasyariah.net/2008/08/apakah-jakarta-islamic-index.html>. akses pada tanggal 12-07-2019 pukul 14:32

Pengertian analisis”(on-line), diakses di:<http://pengertianahli.com/2014/08/pengertian-analisis-apa-itu-analisis.htm> pada tanggal 22 febuari 2018 pukul 08.32

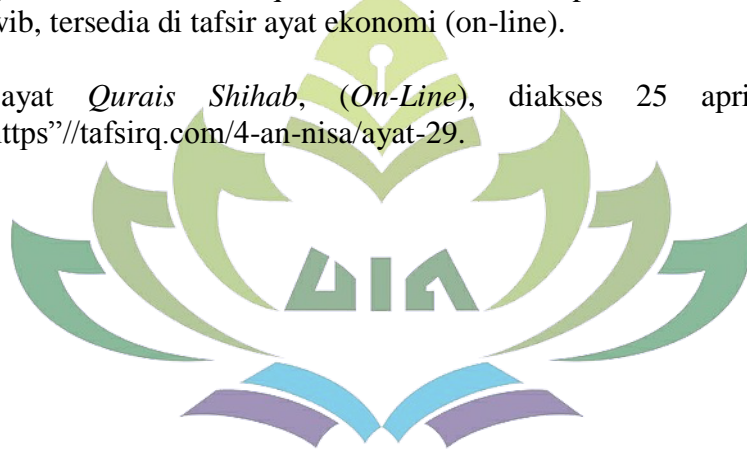
Pengertian *Jakarta islmic index (JII)*, (on-line)”sumber bursa efek indonesia pada [www.BEI.Com](http://www.BEI.Com). Diakses pada 02 april 2019 pukul 21:44 WIB

Pengertian perbandingan” (on-line), diakses di:<http://pengertian-perbandingan>. Pada tanggal 02 april 2019 pukul 21.37

Sumber *Bursa Efek Indonesia (on-line)*, diakses pada pukul 09.45 wib.

Tafsir ayat ekonomi , tafsir quraish shihab diakses pada 12 mei 2019 pkl 11.30 wib, tersedia di tafsir ayat ekonomi (on-line).

Tafsir ayat *Qurais Shihab*, (*On-Line*), diakses 25 april 2019 pada <https://tafsirq.com/4-an-nisa/ayat-29>.



L

A

M

P

I

R

A

N



**Lampiran 1**  
**Tabulasi Data LQ45 2014-2018**

NO	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	ROA (%)	ROE (%)	PER (X)	PBV (X)
1.	AALII	2014	14,13	22,14	3,18	3,22
		2015	3,23	5,95	40,32	2,13
		2016	8,73	12,02	21,14	1,95
		2017	8,48	11,40	12,59	1,37
		2018	4,33	6,18	0,00	0,00
.	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>37,20</b>	<b>57,69</b>	<b>77,23</b>	<b>8,67</b>
2.	ADRO	2014	2,86	5,62	0,09	19,14
		2015	2,53	4,50	7,83	0,34
		2016	5,22	9,00	14,96	1,18
		2017	7,87	13,11	9,09	1,07
		2018	4,92	8,17	6,24	0,60
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>23,40</b>	<b>40,40</b>	<b>38,21</b>	<b>22,33</b>
3.	AKRA	2014	5,34	13,26	2,07	8,79
		2015	6,96	14,53	2,41	3,89
		2016	6,61	12,97	22,65	3,06
		2017	7,75	14,45	21,17	2,82
		2018	3,27	7,03	10,21	1,80
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>29,93</b>	<b>62,24</b>	<b>83,51</b>	<b>20,36</b>
4.	ASII	2014	9,37	18,39	9,47	2,49
		2015	6,36	12,34	6,79	1,92
		2016	6,99	13,08	22,28	2,54
		2017	7,84	14,82	17,80	2,15
		2018	6,64	12,81	14,63	1,98
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>37,20</b>	<b>71,44</b>	<b>80,97</b>	<b>11,08</b>
5.	ASRI	2014	6,95	18,47	0,60	58,3
		2015	3,66	10,36	11,30	1,02
		2016	2,53	7,10	7,86	0,94
		2017	6,68	16,16	5,07	0,82
		2018	3,04	6,93	7,20	0,67
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>22,86</b>	<b>59,02</b>	<b>32,03</b>	<b>9,28</b>
6.	BBCA	2014	2,99	21,19	10,62	4,15
		2015	3,03	20,12	18,02	3,66
		2016	3,05	18,30	18,95	3,49
		2017	3,11	17,75	23,16	4,11
		2018	2,32	12,88	25,72	44,6
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>14,50</b>	<b>90,24</b>	<b>96,47</b>	<b>19,87</b>
7.	BBNI	2014	2,60	17,75	1,54	18,55
		2015	1,80	11,65	10,16	1,19
		2016	1,89	12,28	10,01	1,19
		2017	1,94	13,65	13,65	1,83
		2018	1,87	13,67	10,65	1,58
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>10,10</b>	<b>16,50</b>	<b>46,01</b>	<b>24,34</b>

8.	BDMN	2014	1,37	8,13	0,55	2,04
		2015	1,31	7,22	12,69	0,90
		2016	1,60	7,68	10,60	0,98
		2017	2,33	10,59	18,09	1,70
		2018	1,57	6,87	20,11	1,79
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>8,18</b>	<b>40,48</b>	<b>62,04</b>	<b>7,41</b>
9.	BKSL	2014	0,42	0,66	0,02	0,52
		2015	0,55	0,94	40,38	0,31
		2016	4,95	7,85	22,86	0,47
		2017	3,13	4,71	64,80	0,75
		2018	0,27	0,42	105,07	0,59
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>9,32</b>	<b>14,58</b>	<b>233,13</b>	<b>2,64</b>
10.	BMRI	2014	2,42	19,70	10,15	1,81
		2015	2,32	17,70	16,86	1,77
		2016	1,41	9,55	18,09	2,20
		2017	1,91	12,61	14,12	1,95
		2018	2,15	13,98	13,76	1,86
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>10,21</b>	<b>73,15</b>	<b>72,98</b>	<b>9,59</b>
11.	BMTR	2014	5,09	8,13	0,50	3,29
		2015	1,07	1,85	299,33	1,02
		2016	3,19	5,65	88,9	0,56
		2017	3,81	7,46	13,08	0,60
		2018	2,85	5,86	66,4	0,24
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>16,01</b>	<b>28,95</b>	<b>328,44</b>	<b>5,71</b>
12.	BSDE	2014	14,20	21,63	2,18	1,03
		2015	6,53	10,64	16,19	1,57
		2016	5,32	8,37	21,87	1,44
		2017	11,29	17,77	66,5	1,12
		2018	1,67	2,92	30,24	08,1
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>39,01</b>	<b>61,33</b>	<b>77,13</b>	<b>5,97</b>
13.	CPIN	2014	8,37	15,96	10,65	26,01
		2015	7,42	14,59	23,21	33,9
		2016	9,19	15,72	15,23	3,47
		2017	10,18	15,90	19,07	3,24
		2018	13,01	19,02	25,59	6,50
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>48,17</b>	<b>81,19</b>	<b>93,75</b>	<b>42,61</b>
14.	GGRM	2014	9,27	16,24	55,8	352,94
		2015	10,16	16,98	16,44	27,8
		2016	10,60	16,87	20,04	32,7
		2017	11,62	18,38	22,32	4,04
		2018	8,63	13,42	20,95	37,5
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>50,28</b>	<b>81,89</b>	<b>85,33</b>	<b>366,78</b>
15.	ICBP	2014	10,16	16,83	44,7	0,71
		2015	11,01	17,84	26,18	4,97
		2016	12,56	19,63	26,48	5,61
		2017	11,21	17,43	27,34	5,11
		2018	10,51	16,21	26,23	55,6
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>45,39</b>	<b>87,94</b>	<b>110,70</b>	<b>21,96</b>

16.	INDF	2014	5,99	12,48	44,3	4,16
		2015	4,04	8,60	15,31	1,05
		2016	6,41	11,99	16,11	1,55
		2017	5,85	11,00	11,06	1,43
		2018	3,73	7,37	17,40	1,35
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>26,02</b>	<b>51,44</b>	<b>69,31</b>	<b>9,54</b>
17.	INTP	2014	18,26	21,28	2,87	2,40
		2015	15,76	18,25	18,86	3,44
		2016	12,84	14,81	13,51	22,3
		2017	6,44	6,44	43,45	32,9
		2018	23,3	2,32	82,47	3,02
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>55,62</b>	<b>63,10</b>	<b>161,16</b>	<b>14,38</b>
18.	JSMR	2014	3,88	11,22	0,41	4,16
		2015	3,59	10,67	24,51	2,87
		2016	3,37	11,04	18,04	22,6
		2017	2,64	11,40	23,37	25,3
		2018	2,22	8,90	15,48	1,65
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>15,70</b>	<b>53,23</b>	<b>81,18</b>	<b>13,47</b>
19.	KLBF	2014	17,06	21,74	44,40	1,2
		2015	15,02	18,81	30,87	5,66
		2016	15,44	18,86	31,28	6,01
		2017	14,76	17,66	22,29	5,97
		2018	10,46	12,58	19,61	4,89
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>72,74</b>	<b>89,65</b>	<b>129,55</b>	<b>23,73</b>
20.	LSIP	2014	10,59	12,70	1,35	3,80
		2015	7,04	8,49	14,45	12,3
		2016	6,27	77,5	32,70	1,62
		2017	7,83	9,40	12,69	1,19
		2018	2,15	2,74	18,56	1,03
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>33,88</b>	<b>41,08</b>	<b>9,75</b>	<b>88,6</b>
21	LPKR	2014	8,30	17,77	1,60	1,26
		2015	2,48	5,41	44,61	1,26
		2016	2,69	55,6	18,75	0,76
		2017	7,84	28,7	13,52	0,43
		2018	6,64	6,47	9,35	0,22
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>37,20</b>	<b>38,08</b>	<b>87,83</b>	<b>3,93</b>
22.	MNCN	2014	13,83	20,03	1,24	3,86
		2015	8,82	1,35	22,34	2,77
		2016	10,41	15,63	13,02	2,57
		2017	10,41	15,99	12,27	1,90
		2018	6,82	10,37	7,47	0,94
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>50,29</b>	<b>56,18</b>	<b>56,34</b>	<b>12,04</b>
23.	PGAS	2014	12,03	25,23	3,71	21,25
		2015	6,20	13,32	12,02	1,60
		2016	4,52	97,3	15,61	1,62
		2017	2,35	46,4	21,87	0,98
		2018	3,73	66,1	11,84	1,04
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>26,02</b>	<b>59,53</b>	<b>65,05</b>	<b>26,49</b>



24.	PTBA	2014	13,63	23,29	9,39	1,45
		2015	12,06	16,49	14,96	2,46
		2016	10,90	14,83	13,94	1,91
		2017	20,68	6,71	29,16	1,93
		2018	18,78	6,53	24,51	2,15
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>76,05</b>	<b>66,85</b>	<b>91,96</b>	<b>9,90</b>
25.	PWON	2014	15,50	31,38	2,16	7,90
		2015	7,46	14,81	18,93	2,53
		2016	8,61	16,16	15,55	2,56
		2017	8,67	15,83	17,62	2,58
		2018	8,12	13,82	12,58	2,06
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>48,36</b>	<b>92,00</b>	<b>66,84</b>	<b>82,83</b>
26.	SMGR	2014	16,24	22,29	9,39	1,45
		2015	11,86	16,49	14,96	2,46
		2016	10,25	14,83	13,94	1,91
		2017	4,17	6,71	29,16	1,93
		2018	4,08	6,53	24,51	2,15
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>46,60</b>	<b>66,85</b>	<b>91,96</b>	<b>9,90</b>
27.	TLKM	2014	15,22	24,9	18,92	33,5
		2015	14,03	24,96	20,21	33,5
		2016	16,24	27,64	20,42	4,23
		2017	16,48	29,16	20,21	3,99
		2018	10,10	19,46	19,58	3,50
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>72,07</b>	<b>126,12</b>	<b>99,34</b>	<b>18,42</b>
28.	UNTR	2014	8,03	12,55	28,79	1,26
		2015	4,52	7,11	16,41	1,61
		2016	7,98	11,98	19,01	1,97
		2017	9,33	16,14	17,84	2,78
		2018	8,76	17,30	8,43	1,87
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>38,72</b>	<b>65,08</b>	<b>90,48</b>	<b>9,49</b>
29.	UNVR	2014	40,18	124,78	75,21	53,65
		2015	37,20	121,22	48,24	58,48
		2016	38,16	135,85	46,74	46,67
		2017	37,05	135,40	60,89	82,44
		2018	46,66	120,21	35,57	38,62
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>199,25</b>	<b>637,46</b>	<b>266,65</b>	<b>27,86</b>
30	WIKA	2014	47,2	15,08	1,22	1,26
		2015	35,9	12,93	25,97	2,99
		2016	36,9	9,18	39,54	3,71
		2017	2,91	9,27	11,57	0,95
		2018	1,86	6,87	12,94	0,96
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>16,83</b>	<b>53,33</b>	<b>91,24</b>	<b>9,87</b>

## Lampiran 2

### Tabulasi Data JII 2014-2018

1.	ADRO	2014	2,86	5,62	0,09	19,14
		2015	2,53	4,50	7,83	0,34
		2016	5,22	9,00	14,96	1,18
		2017	7,87	13,11	9,09	1,07
		2018	4,92	8,17	6,24	0,60
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>23,40</b>	<b>40,40</b>	<b>38,21</b>	<b>22,33</b>
2.	AKRA	2014	5,34	13,26	2,07	8,79
		2015	6,96	14,53	2,41	3,89
		2016	6,61	12,97	22,65	3,06
		2017	7,75	14,45	21,17	2,82
		2018	3,27	7,03	10,21	1,80
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>29,93</b>	<b>62,24</b>	<b>83,51</b>	<b>20,36</b>
3.	ASII	2014	9,37	18,39	9,47	2,49
		2015	6,36	12,34	6,79	1,92
		2016	6,99	13,08	22,28	2,54
		2017	7,84	14,82	17,80	2,15
		2018	6,64	12,81	14,63	1,98
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>37,20</b>	<b>71,44</b>	<b>80,97</b>	<b>11,08</b>
4.	BSDE	2014	14,20	21,63	2,18	1,03
		2015	6,53	10,64	16,19	1,57
		2016	5,32	8,37	21,87	1,44
		2017	11,29	17,77	66,5	1,12
		2018	1,67	2,92	30,24	08,1
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>39,01</b>	<b>61,33</b>	<b>77,13</b>	<b>5,97</b>
5.	ICBP	2014	10,16	16,83	44,7	0,71
		2015	11,01	17,84	26,18	4,97
		2016	12,56	19,63	26,48	5,61
		2017	11,21	17,43	27,34	5,11
		2018	10,51	16,21	26,23	55,6
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>45,39</b>	<b>87,94</b>	<b>110,70</b>	<b>21,96</b>
6.	INDF	2014	5,99	12,48	44,3	4,16
		2015	4,04	8,60	15,31	1,05
		2016	6,41	11,99	16,11	1,55
		2017	5,85	11,00	11,06	1,43
		2018	3,73	7,37	17,40	1,35
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>26,02</b>	<b>51,44</b>	<b>69,31</b>	<b>9,54</b>
7.	KLBF	2014	17,06	21,74	44,40	1,2
		2015	15,02	18,81	30,87	5,66
		2016	15,44	18,86	31,28	6,01
		2017	14,76	17,66	22,29	5,97
		2018	10,46	12,58	19,61	4,89
	<b>RATA-RATA</b>	<b>JUMLAH</b>	<b>72,74</b>	<b>89,65</b>	<b>129,55</b>	<b>23,73</b>
8.	PGAS	2014	12,03	25,23	3,71	21,25
		2015	6,20	13,32	12,02	1,60
		2016	4,52	97,3	15,61	1,62

		2017	2,35	46,4	21,87	0,98
		2018	3,73	66,1	11,84	1,04
	RATA-RATA	JUMLAH	26,02	59,53	65,05	26,49
9.	SMGR	2014	16,24	22,29	9,39	1,45
		2015	11,86	16,49	14,96	2,46
		2016	10,25	14,83	13,94	1,91
		2017	4,17	6,71	29,16	1,93
		2018	4,08	6,53	24,51	2,15
	RATA-RATA	JUMLAH	46,60	66,85	91,96	9,90
10.	SMRA	2014	9,02	23,15	27,84	3,16
		2015	5,67	14,23	248,83	2,84
		2016	2,91	7,41	85,60	1,65
		2017	2,46	6,37	42,83	1,34
		2018	1,71	4,51	55,07	1,72
	RATA-RATA	JUMLAH	21,77	55,67	405,1	10,71
11.	TLKM	2014	15,22	24,9	18,92	33,5
		2015	14,03	24,96	20,21	33,5
		2016	16,24	27,64	20,42	4,23
		2017	16,48	29,16	20,21	3,99
		2018	10,10	19,46	19,58	3,50
	RATA-RATA	JUMLAH	72,07	126,12	99,34	18,42
12.	UNTR	2014	8,03	12,55	28,79	1,26
		2015	4,52	7,11	16,41	1,61
		2016	7,98	11,98	19,01	1,97
		2017	9,33	16,14	17,84	2,78
		2018	8,76	17,30	8,43	1,87
	RATA-RATA	JUMLAH	38,72	65,08	90,48	9,49
13	UNVR	2014	40,18	124,78	75,21	53,65
		2015	37,20	121,22	48,24	58,48
		2016	38,16	135,85	46,74	46,67
		2017	37,05	135,40	60,89	82,44
		2018	46,66	120,21	35,57	38,62
	RATA-RATA	JUMLAH	199,25	637,46	266,65	27,86
14	WIKA	2014	47,2	15,08	1,22	1,26
		2015	35,9	12,93	25,97	2,99
		2016	36,9	9,18	39,54	3,71
		2017	2,91	9,27	11,57	0,95
		2018	1,86	6,87	12,94	0,96
	RATA-RATA	JUMLAH	16,83	53,33	91,24	9,87

**Lampiran 4**  
**Hasil Uji Normalitas Man Whitney**

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROA	ROE	PER	PBV
Mann-Whitney U	181,500	192,000	170,500	184,000
Wilcoxon W	646,500	657,000	635,500	649,000
Z	-,718	-,454	-,996	-,656
Asymp. Sig. (2-tailed)	,472	,650	,319	,512

a. Grouping Variable: INDEX



**Lampiran 5**  
**Grouping Statistik**

Group Statistics

INDEX		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROA	INDEX JII	14	3,6793%	0,62764%	0,16774%
	INDEX LQ45	30	3,4253%	0,73017%	0,13331%
ROE	INDEX JII	14	4,3487%	0,66723%	0,17832%
	INDEX LQ45	30	4,1811%	0,60607%	0,11065%
PER	INDEX JII	14	4,4357%	1,09346%	0,29224%
	INDEX LQ45	30	4,3703%	0,79798%	0,14569%
PBV	INDEX JII	14	2,8563%	0,91864%	0,24552%
	INDEX LQ45	30	2,6849%	1,06690%	0,19479%

*Sumber: Data SPSS yang diolah*



**Lampiran 6**  
**Sampel Independent Sampel T-Test**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	1,024	,317	1,121	42	,269	,25401	,22658	-,20325	,71127
	Equal variances not assumed			1,185	29,357	,245	,25401	,21427	-,18398	,69200
ROE	Equal variances assumed	,061	,806	,828	42	,412	,16765	,20250	-,24101	,57631
	Equal variances not assumed			,799	23,384	,432	,16765	,20986	-,26609	,60139
PER	Equal variances assumed	,181	,673	,224	42	,823	,06539	,29126	-,52240	,65317
	Equal variances not assumed			,200	19,719	,843	,06539	,32654	-,61639	,74716
PBV	Equal variances assumed	,331	,568	,517	42	,608	,17140	,33121	-,49701	,83982
	Equal variances not assumed			,547	29,311	,589	,17140	,31340	-,46928	,81209

*Sumber: Data SPSS yang telah diolah*

